

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LES BOURSES DE VALEURS MOBILIÈRES EN ROUMANIE

Étude précédée d'un exposé de l'histoire du commerce dans ce pays

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mardi 14 mars 1916, à 1 h. 1/2

PAR

TÉODORE BADAREU

Président : M. LYON-CAEN

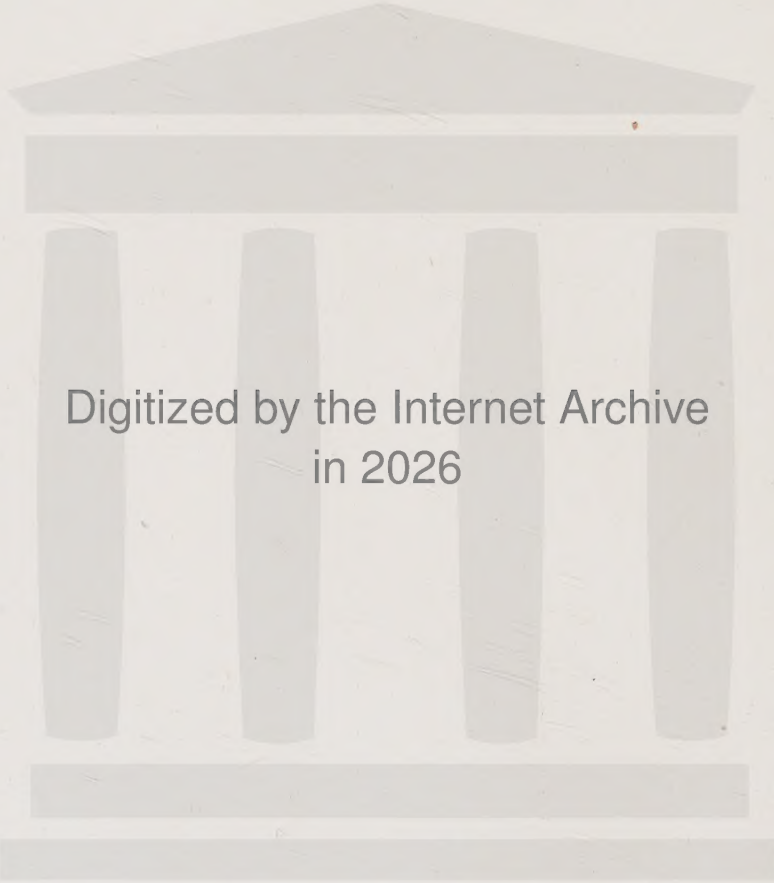
Suffragants { MM. TRUCHY } *professeurs*
CAPITANT }

PARIS
LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU
ROUSSEAU ET C^{ie}

ÉDITEURS

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

1916



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550414_0008

THÈSE

POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LES BOURSES DE VALEURS MOBILIÈRES EN ROUMANIE

Étude précédée d'un exposé de l'histoire du commerce dans ce pays

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mardi 14 mars 1916, à 1 h. 1/2



PAR

TÉODORE BADAREU

Président : M. LYON-CAEN

Suffragants { MM. TRUCHY } *professeurs*
CAPITANT

PARIS
LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU
ROUSSEAU ET C^{ie}

ÉDITEURS

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

—
1916

BIBLIOGRAPHIE

BOGDAN (ION). — *Documente privitoare la relațiile Tarei Romanesti cu Brasovul si cu Tara Ungureasca in secolul, XV si XVI*, volumul I. Bucuresti, 1905.

BREZOIANU (ION). — *Vechile Institutiuni ale Romaniei*. Bucuresti, 1882.

COURTOIS (Alph.). — *Traité des opérations de bourse et de change*. Paris, 1910.

DOBROVICI (Gh.). — *Istoricul Datoriei Publice a Romaniei*. Bucuresti, 1913.

FISCHER (Dr Émile). — *Die Kulturarbeit des Deutschtums in Rumänien*. Hermannstadt, 1911.

IONNESCU-GION. — *Istoria Bucurestilor*. Bucuresti, 1899.

IORGA (N.). — *Studii si Documente cu privire la Istoria Romanilor*, 23 volumes. Bucuresti, 1901-1913.

— *Istoria Comertului Romanesc*, vol. I. Valeni, 1915.

— *Studii Istorice asupra Kiliei si Cetatei Albe*. Bucuresti, 1899.

— *Acte si fragmente cu privire la Istoria Romanilor*, 3 volumes. Bucuresti, 1895-1897.

— *Negotul si Mestesugurile in trecutul romanesc*. Bucuresti, 1906.

— *Armenii si Romanii in Analele Academiei Romane*, vol. XXXVI.

— *Istoria Evreilor in Tarile noastre in idem*.

- KAINDL (Raimund-Friedrich). — *Geschichte der Deutschen in den Karpatenländern*, tome III. Gotha, 1911.
- KIRILOV (N.) SI DEMETRIAN. (A.-C.). — *Manualul Bursei*. Bucuresti, 1882.
- LONGINESCU (S.). — *Istoria Dreptului Romanesc*. Bucuresti, 1908.
- MELCHISEDEK. — *Chronica Hushilor*. Bucuresti, 1869.
- NISTOR (D^r I.). — *Handel und Wandel in der Moldau*. Czernowitz, 1912.
- *Die Auswärtigen Handelsbeziehungen der Moldau im XIV, XV und XVI Jahrhundert*. Gotha, 1911.
- ONCIUL (Dimitrie). — *Originele Principatelor Romane*. Bucuresti, 1899.
- PETRICEICU-HASDEU (B.). — *Etymologicum magnum Romaniae*, volume IV, introducere. Bucuresti, 1898.
- STAIKOVICI (Chr.-D.). — *Activitatea Camerei de Comerț și Industrie din Bucuresti*. Bucuresti, 1911.
- WALDMANN (Abel). — *La profession d'agent de change*. Paris, 1910.
- XENOPOL (A.-D.). — *Istoria Romanilor*, vol. I-IV. Iasi, 1896.
-

INTRODUCTION

« La Bourse de Commerce est la réunion des commerçants, industriels, agriculteurs, capitaines de navires et intermédiaires officiels, en vue :

- a) De négocier les effets publics et privés ;
- b) De négocier toutes les sortes de produits et de marchandises ;
- c) D'affréter des navires et de conclure des assurances fluviales et maritimes. » (Art. 1 de la loi roumaine sur les Bourses, de 1913.)

On appelle aussi Bourse, dans un sens plus restreint, le local dans lequel se tient cette réunion.

Il y a des Bourses de valeurs et des Bourses de marchandises.

En Roumanie les Bourses de valeurs sont très récentes et n'existent réellement que depuis quelques douze ans.

La Roumanie qui avait connu aux ^{xiv}^e et ^{xv}^e siècles une véritable prospérité commerciale, vit son commerce tomber dans un complet marasme, tant par suite des charges imposées par la vassalité turque, que par suite des

pillages et dévastations résultant de cette vassalité et plus encore des luttes intestines pour le trône.

Si bien que, lors de la création des valeurs mobilières dans l'Europe occidentale, le lamentable état économique de la Roumanie y empêchait tout développement de ce système financier.

Quoique l'on trouve en Roumanie, déjà vers 1840, des opérations de Bourses sur les lettres de change, il faut attendre la seconde moitié du XIX^e siècle pour voir introduire les valeurs mobilières sur le marché roumain.

Mais la véritable extension de ces papiers ne date que de la cessation complète des luttes pour le trône par l'avènement d'une dynastie étrangère.

Le premier projet de loi sur les Bourses fut préparé en 1865, mais la première organisation officielle ne date que de 1884.

Une pareille organisation était encore prématurée et les résultats de la loi de 1884 furent moins que médiocres.

Une nouvelle tentative fut faite, mais bien plus tard, en 1904; cette fois la situation économique ayant sensiblement progressé, les résultats obtenus furent assez satisfaisants.

Malheureusement, le législateur roumain ne consentit pas à imiter entièrement une organisation étrangère ayant fait ses preuves, mais, sans aucune base de travail, il a essayé d'innover.

Ces innovations n'ont pas toujours été heureuses, en

sorte que le développement de nos Bourses est loin d'être en rapport avec l'essor économique du pays.

Avant d'étudier le développement des Bourses de valeurs en Roumanie, nous avons cru nécessaire d'étudier rapidement l'histoire du commerce de ce pays. C'est ce qui fait l'objet de notre première partie.

Dans la seconde, nous ferons l'historique des Bourses de valeurs. Cette seconde partie comprendra six chapitres :

- a)* Les bourses avant 1881 ;
 - b)* La loi de 1881 ;
 - c)* Les résultats de cette loi ;
 - d)* La loi de 1904 et ses résultats ;
 - e)* La loi de 1913 ;
 - f)* Le fonctionnement actuel des bourses.
-

PREMIÈRE PARTIE

Histoire du Commerce en Roumanie

La Roumanie, telle que nous la connaissons aujourd'hui, existe seulement depuis 1859 par l'union des deux principautés roumaines : « Muntenia » ou « Valachia » ou « Tzara Româneasca » et « Moldova » ou « Bogdania » ou « Kara-Vlachia » ; la Valachie située entre les Carpathes et le Danube, est séparée de la Moldavie par le Milcov, jusqu'à son confluent avec le Sireth et par le Sireth jusqu'à son confluent avec le Danube. Depuis la perte de la Bukovine, ravie en 1777 par les Autrichiens, et de la Bessarabie, enlevée par les Russes en 1812, les frontières de la Moldavie sont formées par les Carpathes et le Prouth.

Au premier siècle après J.-C., ces contrées, ainsi que les régions situées entre les Carpathes et la Theiss, étaient habitées par des peuples d'origine Scythes, les Gètes et surtout les Daces, qui ont donné leur nom à toute la contrée. En 106 après J.-C., la Dacie fut conquise et colonisée par les Romains sous l'empereur Trajan (Marcus Ulpus Trajanus Trinitus). Mais comme le Danube faisait à

l'empire romain une frontière naturelle et facile à défendre et comme, par contre, la défense de la Dacie devenait plus difficile de jour en jour à cause des invasions toujours plus fréquentes des barbares, l'empire abandonna cette province en 270, retira son administration et ses légions qui détruisirent tous les ponts derrière elles et abandonna ses colons à leur propre sort.

A partir de cette date tous les barbares qui ont attaqué l'empire d'Orient passèrent par ce pays, pillant et massacrant tout; la population autochtone, résultat de la fusion des colons romains et des Scythes conquis, chercha un refuge contre ces barbares dans les Carpathes, où la défense lui était plus aisée et où elle vécut désormais dans un véritable état de sauvagerie.

Il ne saurait être question, dans de telles conditions, d'un commerce de quelque importance et d'un peu d'étendue et, par suite, d'une rencontre périodique entre commerçants. D'autre part, dans l'Europe entière de ces temps, le commerce stagnait, gêné dans son développement par les migrations continuelles des barbares.

Cette situation dura jusqu'au ^{xii}^e et ^{xiii}^e siècle, quand les invasions barbares, commençant à devenir plus rares, les populations réfugiées descendirent peu à peu de leurs montagnes dans les vallées des grands fleuves : le Danube, le Prouth, le Sireth et l'Olt.

Voici ce que nous savons sur ces contrées, du jour où nous avons quelques renseignements. En Valachie (1),

(1) Quoiqu'on ne possède aucune précision sur eux, il dut y avoir

nous trouvons des petits voyvodats, vassaux presque seulement par le nom des rois hongrois ; les plus puissants d'entre eux étaient ceux de l'Oltenia ; une partie du district actuel Mehedinți était aux mains des Hongrois et formait en 1233, avec les régions au nord du versant des Carpathes, le Banath de Séverin (1) ; dans la région sud du versant des Carpathes appelée « Tzara Barsei » située entre les deux vallées de l'Olt et de la Prahova et dans la région comprise entre les Carpathes et le Sireth, dans le nord de la Moldavie, se trouvaient des colonies allemandes très florissantes.

Les rois hongrois pour défendre les passes des Carpathes contre les invasions barbares donnèrent, en 1214, la province appelée « Tzara Barsei » aux chevaliers teutons qui avaient été forcés d'abandonner les lieux saints ; en 1255, cette donation fut révoquée mais, en 1232, le roi André II leur restitua cette « Tzara Barsei » en y ajoutant, pour les dédommager des ennuis subis, « un lopin de terre, au delà des montagnes, en Coumanie (2), où les frères teutons bâtirent une puissante forteresse (3). »

aussi des voyvodes locaux dans les vallées de la Moldavie avant l'arrivée des « Maramureseni ». N. Iorga. *Studii si documente*, XVIII, 18.

(1) Petriceico Hajden, *Etimologicum magnum Romaniae*, IV, Introduction.

(2) La Moldavie et la Valachie étaient à cette époque habitées par les Coumans, population d'origine mongole.

(3) A.-D. Xenopol, *Istoria Românilor*, II, 190, au contraire, M. Oniciu (*Originele Principatelor Române*) prétend que les chevaliers teutons étaient les maîtres des deux régions entre 1214-1225.

Cette forteresse, dont les ruines existent encore de nos jours, fut appelée par le peuple « Cetatea Neamțului » (la forteresse de l'Allemand). Des colonies allemandes prospérèrent sur les deux versants des Carpathes, protégées par ces chevaliers, celles situées dans les principautés furent les berceaux des futurs princes (domni).

Il se faisait dans ces voyvodats un certain commerce, ainsi, « les peuples barbares achetaient et vendaient les objets dont ils avaient besoin dans les villes créées par les Slaves (1) », de même que, « certainement, les Arabes faisaient aussi du commerce dans ces régions (2). »

Le commerce de ces petites principautés fut sans doute facilité par des réunions hebdomadaires du dimanche appelées « nedei » (3).

Il est fort probable que c'est le prince qui, par ses gens, faisait la police de ces réunions. Mais nous ne possédons aucun renseignement précis.

Dans les colonies allemandes dont nous avons parlé, il

(1) A.-D. Xenopol, *id.*, II, 177.

(2) N. Iorga, *Kilia și Cetatea Albă*.

(3) Ces réunions s'appelaient en roumain « nedei » mot venant, semble-t-il, du slavon « nedelia » (dimanche). Nistor, *Handel und Wandel*. Chez les Olteni le mot « nedeia » signifie kermesse ou foire. Le mot semble avoir été dans l'ancien temps commun à tous les Roumains. C'est ainsi que vers la fin du XVIII^e siècle on appelle en Moldavie « nedeia » une grande assemblée d'hommes. P. Hajdeu, *Mag. Etym. Rom.*, IV, Introduction, 137. Ce mot n'a aucun rapport avec le mot slave « nedelia » (dimanche) qui n'est qu'un terme ecclésiastique. Le « nedeia » roumain représente très bien le « nundina » « nundinae » latin, *id.*, 138.

s'était développé, grâce aux chevaliers teutons (1), un commerce d'une certaine importance grâce au voisinage des villes de la Transylvanie ; Sibiu, Brashov (2) et Bistritz qui eurent vite fait de prendre au xii^e siècle un grand essor commercial dû à l'influence allemande.

Nous ne connaissons rien des premiers rapports entre Brashov et les pays roumains et ce n'est qu'à partir de 1358 que nous possédons un édit royal permettant aux habitants de Brashov de faire le voyage entre Buzeu et Prahova, c'est-à-dire entre les confluent du Sireth et de la Ialomitza avec le Danube (3). Mais le 20 janvier 1368, lorsque le prince Vladislav eut ratifié, sur la demande du roi de Hongrie, le privilège des Brashoviens, il y ajouta que : « ces voisins et très chers amis jouissaient déjà de ce privilège depuis très longtemps (4). »

Quant à ce qui concerne Bistritz, cette ville avait obtenu déjà en avril 1353 le droit d'organiser des foires (5).

A Câmpulung (en Valachie), surnommé Langenau par les chevaliers teutons, existe une foire mise sous la juri-

(1) Tout comme les Templiers et les Hospitaliers, les chevaliers teutoniques s'entendaient à faire le commerce lorsqu'ils habitaient les lieux saints qu'ils avaient dû quitter. Iorga, *Istoria comerțului românesc*, I, 31.

(2) Les citadelles qui ont exercé une influence sur la Valachie sont Sibiu et Brashov, il en résulta une rivalité dans laquelle ce fut Brashov qui, au xvi^e siècle, l'emporta. N. Iorga, *Studii și documente*, X, 6.

(3) N. Iorga, *id.*, X, 8.

(4) Ionescu-Gion, *Istoria Bucureștilor*.

(5) N. Iorga, *Istoria comerțului*. I.

diction d'un « groff » (comte) et de 12 « pârgari » (*cives jurati*) et se conformant à la loi de Magdebourg jusqu'au xvii^e siècle (1). D'ailleurs, les colonies allemandes de la Transylvanie et de la Pologne (Cracovie et Lemberg) se conformaient toujours à la loi connue sous le nom de « Loi de Magdebourg ». — Il est fort probable que dans la région du Neamtz de Moldavie il y eut, à l'abri du château-fort construit par les chevaliers, à l'endroit où se trouve actuellement la ville de Târgu Neamtzu (le marché de l'allemand), un marché qui se conformait de même à la loi de Magdebourg.

En dehors des faits étudiés, nous assistons déjà aux temps les plus anciens à un développement commercial, par l'intermédiaire des Vénitiens et des Génois et surtout de l'exportation vers Constantinople et l'Archipel, des grains et bestiaux, grâce à la terre noire et fertile qui produisait un blé très recherché et aux pâturages très abondants dans ces régions. C'est ainsi que « dans l'accord commercial bizantino-vénitien de 1304, les Vénitiens demandaient des conditions favorables d'exportation pour les céréales et le bois des contrées situées au nord de la Mer Noire parmi lesquelles la Moldavie était aussi probablement comprise, (2) » et, en 1360, les Vénitiens se plaignaient de ce que les Génois les avaient devancés dans l'achat des céréales de la région de Kilia (3).

(1) Fischer, *Die Kulturarbeit des Deütschtums, in Rumänien*, 121.

(2) I. Nistor, *Handelsbeziehungen der Moldau*, 6.

(3) Nistor, *Handel und Wandel*, 137.

Mais à cette époque le peuple de ces régions est encore nomade et, produisant lui-même tout ce dont il a besoin, il ne ressent aucun besoin d'importer quoi que ce soit, et par suite, il ne cherche pas à produire pour l'exportation. De cette façon la forme première sous laquelle fleurit le commerce dans les principautés a été le commerce de transit.

D'ailleurs, la situation géographique des principautés était par nature favorable au développement d'un commerce de transit très florissant, par cela même qu'elles étaient situées sur les voies commerciales de l'Orient les plus fréquentées de ces temps.

Particulièrement, en ce qui concerne la Moldavie, « la situation était entièrement favorable à une activité commerciale avantageuse. La Moldavie était située à la frontière de deux régions de production, allemande et gènoise, dont les produits se rencontraient sur son territoire. Par là, les Moldaves se trouvaient à même de gagner une influence sur l'échange de produits de ses diverses régions de production et d'en tirer de considérables profits (1). De plus, il était très avantageux pour le pays de se trouver entouré au nord, à l'ouest et au sud-ouest par des centres industriels et commerciaux florissants pour lesquels il était, sinon le seul, du moins sûrement le plus important

(1) A côté d'énormes dommages, la Roumanie tira de très grands profits de sa présence sur ce point de liaison entre de grands centres de productions différentes, aidant par ses forces plus faibles à une vaste circulation. (N. Iorga, *Ist. com.*, I, 4.)

débouché. Pour se rendre compte de sa situation favorable, il suffit d'indiquer la ville polonaise de Lemberg, les villes allemandes de Transylvanie, Bistritz, Brashov (Kronstadt) et Sibiu (Hermanstadt) et les ports génois de la Mer Noire : Kaffa, Kilia et Cetatea Albă. Il convient d'ajouter que ces villes trouvaient en Moldavie une grande partie des produits bruts qui leur était nécessaires tant pour leur consommation que pour la fabrication. De sorte que ce pays recevait à son tour en échange l'argent qui lui manquait (1). »

Parlant de la Moldavie, l'abbé Ruggiero écrit « il paese e..... et assai comodo per li commercij essendo posto fra due gran fiumi, trovandosi in mezzo al Regno di Polonia et l'Imperio dei Turchi, tra quali continovamente si traffica et il viaggio si fa per Valachia ». (Le pays est assez favorable au commerce étant situé entre deux grands fleuves et se trouvant entre le Royaume de Pologne et l'Empire des Turcs entre lesquels il se fait un commerce continuel, le voyage se faisant par la Valachie) (2).

Les avantages résultant de la situation géographique étaient augmentés par la circulation facile du pays. « Le long des rivières qui traversent le pays d'un bout à l'autre vers le sud, de bonnes routes menaient dans toutes les directions; le rempart boisé des Carpathes, séparant la

(1) Nistor, *Handel und Wandel*, I et suivantes.

(2) *Relazione copiosissima del Regno di Polonia, riferita dall' Abbate Ruggiero a Pio IV (1568). Iorga, Acte si fragmente*, I.

Moldavie de la Transylvanie, était lui-même traversé en plusieurs endroits par des routes praticables. Mais le voisinage de la mer était spécialement avantageux à une grande activité commerciale. La Moldavie atteignit la mer au ^{xiv}^e siècle, et peu après gagna les ports commerciaux si florissants des Gênois : Cetatea Albă et Kilia (1). »

« L'organisation politique des États était également favorable au commerce en ce qu'il n'y avait point dans les principautés de villes ayant une autonomie aussi large que les villes des pays voisins qui, elles, avaient chacune sa douane propre ; dans les pays roumains, il n'existait qu'une seule douane, celle du Voyvode que l'on payait en entrant dans le pays et en le quittant (2). »

Vers le ^{xii}^e et le ^{xiii}^e siècles, des fractions de Roumains, chassés par les persécutions des Hongrois, passèrent les Carpathes et vinrent s'établir dans les colonies fondées dans la « Tzara Barsei » et les Carpathes de la Moldavie par les Allemands. Sous l'influence allemande, les nouveaux arrivés parvinrent rapidement à un état de civilisation assez avancée ; lorsqu'ils eurent compris la grande importance commerciale des routes, ils cherchèrent à s'en rendre maîtres en étendant leur domination sur les autres Roumains plus arriérés qu'eux qui vivaient le long de ces routes. « Il y avait deux routes pour

(1) Nistor, *Handel und Wandel*.

(2) *Idem*.

le commerce c'est pourquoi il s'est créé deux États qui n'auraient pas existé sans cette heureuse disposition géographique.

« Nous avons bien dit deux routes... l'une venant d'une mer sillonnée par les vaisseaux de toutes les nations, — dès le temps d'Hérodote jusqu'au temps de l'Autriche-Hongrie, de Szecsenyi et des Piémontais de 1830 — menait à l'intérieur d'un continent produisant facilement et vendant bon marché... Cette voie nécessaire aux besoins du commerce avec la grande citadelle des Gênois en Crimée, Kaffa, a créé vers 1340-1400 la Moldavie. Cette route eut vite fait d'attirer dans son orbite les tribues moldaves et les mena presque de force, et même au delà de leurs forces, de la petite forteresse saxonne de Baïa, cachée dans les montagnes, jusqu'à la Cetatea Albă.

« L'autre voie, liant l'Europe lointaine, cette Europe centrale qui était devenue après l'an 1000 le grand centre des industries les plus diverses, aux provinces byzantines et aux territoires de l'Asie ultramarine... Sans cette liaison qui exigeait une communication sûre, les princes (domnii) de Argesh au xiv^e siècle n'auraient pas été tentés... de s'étendre par une expansion téméraire et périlleuse de la « cité du Voïvode Noir », enfouie dans les hautes forêts jusqu'à Braïla... et Kilia (1) ... »

Cet évènement s'appelle dans l'histoire roumaine la des-

(1) Iorga, *Istoria Comertului*, I, 5.

cente dans les principautés et est placée par la tradition historique en 1290 pour la Valachie et en 1359 pour la Moldavie (1). En réalité, « le pays roumain en tant qu'Etat, n'a pas été l'œuvre d'un seul prince, cet Etat a été créé par l'œuvre successive de plusieurs princes (2) », car la domination des princes valaques d'Argesh, n'atteint les bouches du Danube que vers la moitié du xiv^e siècle ; quant à la Moldavie ce n'est que bien plus tard, vers la fin du xv^e siècle qu'elle atteint, sous Etienne le Grand, aux frontières qu'elle garda à travers les siècles.

Mais « l'importance des côtes maritimes pour le développement politique et surtout économique d'un pays, n'avait pas échappé aux premiers princes de la Moldavie ; ils s'étaient appliqués à atteindre le cours inférieur du Danube et les côtes de la Mer Noire (3). »

C'est cette cause économique de la fondation des principautés qui nous explique aussi les guerres fratricides des premiers siècles pour la possession des bouches du Danube et des forteresses du littoral (4).

La fondation de la Valachie, plus d'un demi siècle avant celle de la Moldavie, est due à plusieurs faits. L'élé-

(1) A. D. Xenopol, *Istoria Românilor*.

(2) Petriceico Hajdeu, *Etymologicum magnum romaniae*, IV, introduction, 28.

(3) Nistor, *Handelsbeziehungen*, 171.

(4) Mais le 27 février 1470, Etienne le Grand pilla et détruisit Braïla, ce qui n'était pas seulement une mesure politique, mais aussi économique, car elle tendait à ramener en Moldavie, tout le commerce du Levant. Iorga, *Istoria Comerțului*, I, 112.

ment roumain s'était gardé plus fort en Oltenie (la partie de la Valachie située à la droite de la rivière Olt), étant plus à l'abri des invasions barbares, de sorte que les princes partis d'abord de Câmpulung et plus tard de Curtea de Argesh, y trouvèrent une population plus nombreuse et plus prospère sur laquelle ils purent s'appuyer; cette priorité serait pour certains historiens due à l'attraction exercée sur les populations de la montagne par les ports florissants, Giurgiu, Calafat, créés par les Vénitiens sur le Danube (1), pour d'autres, à l'attraction de l'empire éphémère, il est vrai, bulgaro-roumain du ^{xii}^e siècle qui aurait possédé les deux rives du Danube (2). Mais l'existence de ces ports, comme l'extension de l'empire bulgaro-roumain sur la rive gauche du Danube, sont contestées par d'autres historiens. Enfin, cette priorité est due aussi à une invasion des Tartares en Moldavie qui pillèrent et subjuguèrent le pays tout entier durant plus d'un siècle, de 1240 jusque vers 1343-1345 (3) et empêchèrent ainsi le développement d'une principauté roumaine.

La principauté de Valachie devint, vers la moitié du ^{xiv}^e siècle, maîtresse des deux rives du Danube et, vers la fin de ce siècle, du sud de la Moldavie et de la Bessarabie avec les bras du Danube, occupant Kilia, qu'elle prit soit

(1) Xenopol, *Istoria Românilor*.

(2) Onciul, *Originele principatelor române*.

(3) Onciul, *Originele principatelor române*.

aux Tartares en 1379 (1), soit plus probablement en 1403 aux Gênois, qui en étaient les maîtres depuis quelques cinquante ans (2). C'est ainsi que les voïvodes de Valachie possédèrent en un même temps les routes commerciales les plus importantes de cette époque.

La Moldavie, créée plus tard, s'étend par la vallée du Dniester le long d'une autre importante route commerciale, jusqu'à la Cetatea Albă, acquise des Gênois en 1410 (3).

« Deux grandes routes commerciales reliaient à l'Orient les centres de fabrication allemande, Cracovie et Lemberg, à la Mer Noire... L'un de ces deux chemins, passant par Luck et Vladimir, menait à Kaffa... Le second, par Kolo-meia et Halicz, passait par Sireth, Suceava, Berlad, et atteignait la mer à Cetatea Albă. Le premier était le chemin de la « Tartarie », l'autre celui de la « Valachie ». Même avant la prise de Kaffa, en 1475, cette dernière route semble avoir été la plus fréquentée, parce que de Cetatea Albă le voyage était plus court pour Constantinople et Pera (4). »

En 1412 (5), le prince de Moldavie prend Kilia aux Valaques, mais cette ville tombe ensuite aux mains des Hongrois, pour passer de nouveau à la Valachie, jusqu'en

(1) Petriceico Hadjeu, *op. cit.*, 260.

(2) Iorga, *Kilia si Cetatea Albă*, 60.

(3) Iorga, *Kilia si Cetatea Albă*, 60.

(4) Iorga, *Kilia si Cetatea Albă*, 192.

(5) Iorga, *Kilia si Cetatea Albă*, 192.

1465, date à laquelle Étienne le Grand la reprend ; ce même Étienne conquiert des Valaques le sud de la Moldavie et de la Bessarabie, devenant ainsi le seul maître des bouches du Danube : « ce fut alors la véritable prospérité du commerce moldave (1). »

Vers la fin du xiv^e siècle, les princes des deux pays étaient parvenus à imposer leur autorité de telle façon que la sécurité de ces voies commerciales n'était pas moindre que celle des routes des autres pays.

Ainsi Guillebert de Lanoy, qui voyage en Moldavie en 1421, fut attaqué par les brigands et dévalisé près de Cetatea Albă, « mais la police patriarchale du prince de Moldavie, maître du dit Moncastro, était très bonne, car bientôt les brigands furent pris et amenés devant leur victime (2) ». A ce moment, le commerce de transit jusqu'alors très faible, à cause de l'insécurité des routes, prit un essor rapide et prodigieux (3).

(1) Nistor, *Handelsbeziehungen*.

(2) Iorga, *Idem*.

(3) Le chemin commercial de la Moldavie, par lequel on transportait vers la Mer Noire des marchandises locales hongroises et polonaises, n'existait pas et ne pouvait pas exister au temps de la domination des tribus turco-mongoles au xii^e siècle. Il fut créé après le renforcement des villes galiciennes par les immigrations allemandes et arméniennes du xiv^e siècle. Alors commencèrent à passer par les vallées de nos fleuves les marchandises dont parlent les documents de Ivanko. Mais jusqu'à ce temps il n'y a dans nos villages qu'une vie patriarchale, agrémentée de pillages. Iorga, *Studii si documente*, V. 596. — Nistor, *Handel und Wandel*. Les plus anciens renseignements sur le commerce moldave datent de l'an 1380 environ.

Peu à peu s'accrût aussi la production du pays en grains et surtout en bétail, et une certaine exportation commença à se développer. A l'aide de vaisseaux gènois et peut-être aussi roumains, au temps de la possession de Kilia et de Cetatea Albà, on exportait des céréales très recherchées sur le marché, mais surtout un nombre chaque jour croissant de têtes de bétail, pour Constantinople, l'Archipel et même l'Italie.

En retour, aussitôt qu'il se fût formé une noblesse et une bourgeoisie, les marchands gènois, polonais et transylvains commencèrent à importer dans les principautés des étoffes chères, des pierreries et d'autres objets de luxe.

Afin d'encourager ce commerce, qui ne pouvait être qu'avantageux aux droits de fisc qu'ils percevaient, les princes des deux principautés cherchèrent à attirer par des conventions, par des privilèges commerciaux, des exemptions de douane et toutes sortes d'autres faveurs, un nombre aussi grand que possible de marchands des régions limitrophes. Ce fut la ville de Brashov qui parvint à obtenir avant les autres villes des privilèges de cette espèce des premiers princes de Valachie, privilèges que les autres princes renouvelèrent à leur tour. Un peu plus tard, Sibiu obtint les mêmes privilèges. Alexandre le Bon (1400-1433), prince de Moldavie, saisissant l'importance que présentaient les relations commerciales avec Lemberg, accorda dès 1408 des privilèges aux marchands de cette ville. Ce fut lui encore qui en accorda

de semblables aux Brashoviens, privilèges dont nous avons connaissance seulement par la confirmation de son fils Étienne II.

Le commerce qu'on y faisait étant surtout un commerce de transit, donc ambulant, afin de permettre aux commerçants d'entrer plus facilement en contact avec les producteurs et les acheteurs, le prince désignait d'avance certains lieux de réunion.

Ces réunions à côté des « nedeie » dominicales que nous connaissons déjà, sont les foires, les kermesses, les marchés et, plus près de nos jours, les « hanuri » (auberges).

Le prince fixait lui-même la date et le lieu de ces marchés selon la nécessité ou sur la demande d'un noble (boyard) ou d'un monastère, désireux d'accroître ses revenus par les taxes qu'ils y percevraient. On fixait un rayon de 10-12 kilomètres dans lequel on percevait les différentes taxes pour l'organisation de ces marchés. Les lieux des marchés étaient choisis dans le voisinage d'une agglomération, et le marché fonctionnait une fois par semaine. Plus tard, lorsque grandirent les besoins du pays, et qu'il en résulta un essor plus grand du commerce, on tint marché plusieurs fois par semaine.

Petit à petit, des locaux furent construits sur ces marchés, les marchands les prirent à loyer au commencement, et plus tard les achetèrent; ainsi le commerce devint insensiblement permanent et ce fut de ces réunions commerciales primitives que résulta l'agglomération des villes.

Sur ces réunions moldaves à l'air libre, l'historien Nistor (1) dit : « ... il y avait comme réunions périodiques les marchés hebdomadaires et les marchés annuels. Les marchés hebdomadaires se tenaient d'habitude, en Moldavie, le jour où les producteurs se reposent, c'est-à-dire le dimanche, d'où le nom de ces réunions en roumain « nedei » mot qui semble provenir du mot slave « nedelia » (dimanche) (2).

« La juridiction du marché était tenue en certains lieux par le prince qui en assurait la sécurité ; les marchands indigènes et étrangers étaient placés sous sa protection.

« Ces marchés concentraient périodiquement tout le commerce de la région et permettaient un échange régulier et la fixation d'un prix exact. Les acheteurs et les vendeurs pouvaient se faire une idée précise de la valeur des articles d'après la qualité et la quantité des marchandises offertes et d'après l'importance de la demande. La population d'alentour s'y rendait pour y placer ses produits ou pour acheter ce qui lui manquait.

« Les villes aussi retiraient leurs profits spéciaux de l'existence des marchés : les cabarets et les auberges ne désemplissaient pas et les boulangers, les bouchers et les aubergistes gagnaient en un seul jour plus que durant le reste de la semaine.

« Il résulta du développement du commerce et de la for-

(1) Nistor, *Handel und Wandel*, 73 et suiv.

(2) Voir page 10, note 3.

mation de liens commerciaux avec la Pologne et la Transylvanie, que ces marchés où se réunissaient des gens appartenant à un cercle restreint devinrent insuffisants. On fut obligé d'organiser des marchés plus vastes dans lesquels un plus grand nombre de producteurs et consommateurs pouvaient trouver leur avantage. Ce furent les foires (1) dont le nom roumain « bâlcu » venait du mot hongrois « böles » (2), et « iarmaroc » de l'allemand « jahrmarkt » (3).

« Elles s'organisaient seulement plusieurs fois par an, mais duraient chaque fois de trois à quatorze jours, parce qu'on voulait donner le loisir aux plus éloignés de les visiter et d'y faire leurs achats. Comme on tenait compte en organisant ces foires de la population des campagnes, on fixait leurs dates après la moisson et de préférence à certaines fêtes religieuses, parce qu'alors tout travail cessait et parce que ces dates étaient mieux retenues par la population.

« Les marchands étrangers jouissaient à l'arrivée et au départ de la protection du prince... Les impôts et les taxes

(1) Les foires étaient la source la plus importante de richesse pour la ville, leurs dates et leurs lieux ne pouvaient être changés sans l'autorisation du prince. N. Iorga, *Negotul si Mestesugurille*, 121.

(2) Le sens du mot hongrois primitif « buscu » est « sacre d'une église ». N. Iorga, *Istoria Comertului*, I, 54.

(3) Foire annuelle. Jahrmarkt ne signifie pas une petite réunion commerciale au caractère hebdomadaire comme les « nedeile » slaves du dimanche mais des Fori-annui. Iorga, *Istoria Comertului*, I, 47.

de douane étaient suspendus pendant toute cette période..

« Les foires de Moldavie étaient avant toute autre chose d'énormes foires de bétail. Graziani dit que ces foires s'organisaient d'habitude en pleins champs et qu'on y rassemblait des milliers de bêtes. D'habitude on choisissait un emplacement dans le voisinage de la frontière, parce que les marchands étrangers pouvaient s'y rendre plus commodément. Cela facilitait, par suite, le commerce, mais on y fait une expérience désagréable : les vols étaient faciles et nombreux. »

Nous trouvons à ce sujet dans l'accord moldo-polonais de 1527, l'idée de transporter ces foires plus à l'intérieur du pays, afin de pouvoir remédier aux vols. Les foires, à la frontière, étaient organisées surtout pour le commerce avec la Pologne, avec Brashov et avec Bistritz.

Un missive du prince Pierre V, le Boiteux, du 8 janvier 1579, adressée aux marchands de Lemberg, nous renseigne sur les foires destinées au commerce avec la Pologne et la Lithouanie, comme aussi sur leurs emplacements. Le prince écrit :

« Nous avons fait venir tous les marchands moldaves et les habitants du pays et nous leur avons demandé des renseignements sur nos plus anciennes relations de commerce international.

« On nous a répondu que les plus anciennes foires avaient eu lieu à Botoshani, et que plus tard les marchands choisirent pour y organiser leurs foires, des endroits proches de la frontière comme : Shipenitz et Lentzeschi.

Le prince Alexandre IV Lapushneanu et notre prédécesseur le prince Jean III, le Terrible, ont relégué les foires très loin à Hotin, ce qui a produit la perte d'une grande somme d'argent qui, auparavant, revenait aux taxes de douane.

« Nous rétablissons la foire de Shipenitz où se rassembleront, dorénavant, nos marchands avec leurs marchandises. La première foire aura lieu pendant le carême, et pour les autres dates que nous fixerons, nous vous tiendrons au courant. »

Le prince Alexandre IV annonce le 17 septembre 1561 aux marchands de Bistritz, sa décision de transférer la foire à Hotin leur écrivant : « ... donc, on organisera cette foire sept fois par an dans notre pays, Moldavie, à Hotin, près des frontières polonaises ». Les dates fixées pour ces foires ne nous sont pas parvenues. Un document du commencement du xvii^e siècle parle de grandes foires tenues à Sireth où se rencontraient Roumains et Arméniens. Il semble pourtant que les foires de Sireth aient un caractère plutôt local.

Alexandre Lapushneanu organise à Trotoush quatre foires pour le commerce avec la ville de Brashov. Le 26 septembre (décollation de saint Jean), le 8 novembre (saints archanges Michel et Gabriel), le 16 janvier et le troisième dimanche après Pâques (1). Le même prince, par un privilège émis de Harlau, le 17 septembre 1561,

(1) Nistor, *Handel und Wandel*. 78.

organise des foires à Baïa pour le commerce avec Bistritz, alternant avec celles de cette dernière ville. Ces dates sont le 14 septembre, le premier samedi du carême (saint Théodore), le 29 juin (saint Pierre et Paul), le 8 septembre (sainte Marie) (1).

Pour le commerce avec Sibiu (Hermanstadt) on avait organisé des foires à Adjoud, foires dont les dates ne nous sont pas parvenues (2).

La foire de Roman ouvrait le 20 juillet (saint Elie) et celle de Jassy le 6 décembre (saint Nicolas).

« Il est certain que pour l'échange avec les Gênois et les Tartares, il dut exister des foires à la frontière sud-est de la Moldavie, à Lapuschna et Tzighinea (3). »

Vers 1592 « il y avait un marché à Hotin dit « le premier marché » qui durait paraît-il au moins dix jours, et même jusqu'à très tard en septembre, et, en plus de ce marché, il y avait une foire (4). »

Enfin, lorsque au xvii^e siècle la région, longtemps déserte entre le Prouth et le Dniester, parvient aussi à un certain degré de développement économique, c'est la prospérité pour la foire de Soroca et pour celle de Orheiul qui commencent en 1593 (5).

Dans les lois financières de Constantin Mavrocordat

(1) Iorga, *Istoria comertului*, I, 189.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*.

(3) Nistor, *idem*.

(4) Iorga, *id.*, I, 213.

(5) Iorga, *id.*, I, 310.

(1741-42), il est question d'une foire de Targushor (Nicolina, près Jassy) à la saint Démètre (le 26 octobre) (1).

On semble en droit de soutenir que les foires moldaves « étaient des marchés de frontière dans lesquels prédominait le marché de bétail (2). »

En ce qui concerne la Valachie, la plus importante foire était à Râureni (3), sur le Danube ; il y en avait une autre à Clenovi (4). A Câmpulung, il y avait une foire de frontière le 20 juillet (saint Elie) pour le commerce avec Brashov (Kronstadt) et Sibiu (Hermanstadt), et à Slatina, il y avait un marché des dimanches « où l'on venait de loin (5). »

Les Valaques allant à la foire de Rouschtschouk, il n'y avait pas de foire de frontière pour la Turquie (6).

D'ailleurs, la situation de la Valachie devint très précaire, les Turcs ayant pris possession au xv^e siècle des deux bords du Danube, ce qui eut pour résultat que la seule ville qui put se développer quelque peu fut Bucarest (7).

Au point de vue commercial, c'est l'Oltenie qui est la province la plus mal située; la région de Transylvanie,

(1) Iorga, *Studii si Documente*, VI, 391.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*.

(3) Iorga, *Id.*, VIII, 88.

(4) *Id.*, VIII, 120.

(5) Iorga, *Istoria comertului*, I, 272.

(6) Iorga, *Istoria comertului*, I, 229.

(7) Iorga, *Istoria comertului*, I, 273.

qui lui fait face de l'autre côté des Carpathes, est plongée dans l'obscurité la plus complète, ce qui fait que les Roumains de l'Olt mènent une vie des plus pauvres (1).

Il est évident que dans sa première phase, le commerce se fit par troc, forme qui se rencontre pendant tout le développement de notre commerce, mais les princes des deux principautés commencent de bonne heure à battre monnaie. Les plus anciennes monnaies que nous trouvons dans nos principautés proviennent de Bogdan I^{er} (1350-1366) en Moldavie et de Wladislav Bassaraba (1360-1373) en Valachie; elles sont en argent, ce n'est que plus tard que les princes commencent à émettre des pièces d'or.

Avait cours dans l'intérieur du pays, outre la monnaie nationale, la monnaie de tous les pays avec lesquels les principautés avaient des rapports commerciaux. Ainsi, le commerce de change dans les foires était assez développé et surtout très productif, à cause des fausses monnaies si fréquentes en ces temps.

« Dans les foires, chacun avait besoin du changeur, car il était rare qu'un marchand connût toutes les monnaies qui avaient cours (2).

« On concluait assez souvent des affaires avec paiement à terme. Le créancier se contentait d'une obligation du débiteur faite devant les autorités publiques municipales de ce dernier. Dans l'original, ces obligations ne sont pas

(1) Iorga, *Istoria comertului*, I, 279.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*, 85.

parvenues jusqu'à nous, nous les connaissons seulement par les actes judiciaires (1). »

Le prince Alexandre Lapoushneanou, dans une missive du 17 septembre 1561 aux marchands de Bistritz, leur demande d'admettre des marchés entre eux et les Moldaves contre des obligations à terme pour les foires suivantes, de Moldavie en Transylvanie et *vice versa* (2). Les termes d'échéances de ces obligations étaient d'habitude aux fêtes religieuses.

Lorsque le débiteur ne payait pas à l'échéance, le créancier s'emparait de sa fortune par l'intermédiaire des organes municipaux de la ville du débiteur, ou, lorsqu'il s'agissait de débiteurs étrangers, le créancier avait recours au prince, qui, lui, s'adressait aux autorités municipales des villes du débiteur.

Si cela ne menait à rien, et le cas était assez fréquent, on recourait au système des représailles. Le créancier pouvait s'emparer d'objets appartenant à un commerçant concitoyen du mauvais payeur.

Ce système un peu sommaire, véritable fléau, « était pourtant une nécessité inexorable dans ces temps d'insécurité complète (3). »

Mais il en résultait souvent des contre-représailles qui, n'en finissant plus, avaient pour résultat d'interrompre complètement le commerce entre les deux pays.

(1) Nistor, *Handel und Wandel*, 82.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*, 82.

(3) N. Iorga, *Istoria comertului*, I, 50.

En ce qui concerne la manière dont on arrivait à s'entendre sur les prix dans ces foires, suivant Gratziani, les premiers trois jours, les commerçants marchandaient sur le prix d'une seule bête et fixaient ensuite, d'après lui, le prix moyen des autres (1).

En dehors des crédits résultant des échanges de marchandises, on connaissait aussi dans les principautés le simple prêt.

Les marchands, ou même des gens d'une autre condition, cherchaient lorsqu'ils manquaient d'argent à s'en procurer par un emprunt.

Les prêteurs étaient le plus souvent étrangers, Grecs, Génois ou Arméniens, et ils s'adonnaient aussi à d'autres occupations qui rapportaient beaucoup, comme le commerce en gros, le fermage des douanes ; ils étaient en même temps, changeurs. « Dans les premiers temps, les marchands qui venaient dans les principautés apportaient plus d'argent qu'ils n'en donnaient, ils enrichissaient, par les taxes de douane et les autres impôts qu'ils payaient, la caisse princière et celle de quelques nobles puissants, mais le pays continuait à manquer d'argent et était obligé de recourir à des emprunts.

« Les usuriers orientaux ou leurs envoyés, disposant de gros capitaux, allégeaient les princes trop chargés par les dettes de leurs prédécesseurs démis ou en fuite (2). »

(1) Nistor, *Handel und Wandel.*, 81.

(2) Iorga, *Studii et Documente.*

L'importance de ces emprunts s'accroît en rapport de l'importance du tribut que payait le pays ; de plus, la charge de prince régnant étant à vendre pendant la période phanariote, les princes durent recourir à des emprunts pour acheter leur trône à Constantinople. Ils rentraient ensuite dans leur argent en pillant le pays.

Pour plus de sécurité, les prêteurs arrivaient dans les principautés en même temps que le prince qui leur donnait les douanes, ou leur accordait le droit de lever quelque nouvel impôt par lequel ils gagnaient bien plus qu'ils n'avaient prêté, en pressurant le malheureux pays.

On ne connaît que pour des temps très récents la manière dont circulait le papier de crédit par l'intermédiaire de ces banquiers.

En ce qui concerne l'organisation et la police de ces réunions, c'est encore M. Nistor (1) qui nous renseigne : « La surveillance de la foire était à la charge spéciale du Sholtuz (2), et c'est ainsi que le sholtuz de Suceava s'intitulait parfois « markgroff » c'est-à-dire « groff de la foire », lui et ces citoyens jurés (3) avaient charge de

(1) Nistor, *Handel und Wandel*.

(2) Le sholtuz était le plus important magistrat de la ville ; son nom vient du mot allemand « schultheiss ». On ne sait pas comment s'élevaient ces magistrats ni pour quelle durée. Leur rôle est administratif et judiciaire. En Valachie leur nom est judetz (judex) traduction du mot allemand « richter », *id.*

(3) Ils s'appelaient en Moldavie « pârgari » de l'allemand « bürger » (bourgeois) et en Valachie « batrâni » (vieux), c'étaient des citoyens jurés (cives jurati).

surveiller le prix et la qualité de la marchandise apportée à la foire, de surveiller les mesures et les poids et de contrôler si la monnaie n'était pas fausse.

« Ils avaient le droit et le devoir d'ordonner la destruction d'une marchandise corrompue, gâtée ou pourrie. Si quelqu'un était pris à employer de faux poids, il était obligé de payer le quadruple.

« La grande affluence n'était pas sans offrir de sérieuses difficultés pour la police et le maintien du bon ordre, mais, en échange, les villes tiraient beaucoup d'argent des taxes qu'on payait dans les foires. »

Les princes aussi percevaient des taxes par l'intermédiaire de leurs gens. Nous trouvons ces taxes inscrites dans « le registre d'ordre du prince Grégoire Ghika Voyvode » en 1775 (1).

« Mortasepsia (2), ainsi qu'elle a été fixée, perçue seulement pour les marchandises entrées dans les foires et pour les bêtes qu'on y vendrait : 40 bani par cheval ou jument, la moitié pour les poulains. Taxe payée moitié par l'acheteur, moitié par le vendeur. 24 bani par bœuf ou vache vendu à la foire et 12 bani par veau, dont la moitié payée par l'acheteur et la moitié par le vendeur, 10 bani par porc..... »

(1) N. Iorga, *Studii si Documente*, XXII, p. 4 et suiv.

(2) Introduite par Duka Voda, elle consiste en un impôt sur toute marchandise vendue dans les foires à l'aide d'une mesure et était prélevée par le vornic de la foire. Melchissedek, *Chronica Hus-hilor*, 79.

« Ces droits étaient perçus par les gens du prince qui était obligé de hausser à tout moment les droits et impôts, à cause des dépenses toujours croissantes de la maison et de l'augmentation du tribut (1). »

Une preuve du grand rendement de ces taxes nous est fournie par ce fait qu'en 1592, à la foire de Hotin, la caisse princière recueillit à elle seule 3.453 ducats (2).

Le même Nistor (3) nous dit encore sur le rôle des Sholtuz : « du texte même de ce document (4), il résulte clairement qu'il leur est accordé, ainsi qu'aux pârgari, non seulement le droit de justice dans les procès des habitants des villes, mais aussi la juridiction dans les foires. Cette différence dans le pouvoir de la juridiction des cités ressort plus clairement d'un second document d'Étienne le Grand, du 30 août 1479. En cette année, le prince soustrait les habitants du village de Radautzi à la juridiction des sholtuz et des pârgari de Souceava et de Sireth et les place sous celle de l'archevêque de Radautzi, exception faite pour les procès dans les foires et pour les vols commis dans les marchés, qui devaient être poursuivis et jugés par le juge du marché et, en l'espèce, les sholtuzi de Souceava et de Sireth où se tenaient les foires que visitaient les habitants de Radautzi. »

(1) Iorgă, *Studii si Documente*, XXII.

(2) Iorgă, *Istoria Comertului*, I, 214.

(3) Nistor, *Handel und Wandel*.

(4) Une décision d'Étienne le Grand, en 1458.

« Le premier jugement rendu par les sholtuzi et les pârgari des foires, date de 1453 (1). »

Les sholtuzi prenaient soin de l'organisation des marchés et des foires ; ils poursuivaient aussi en pays étrangers les procès et les exécutions en faveur des marchands roumains ; c'est à eux que s'adressaient les magistrats étrangers lorsque, dans un procès qu'ils jugeaient, ils avaient besoin de témoignages d'un Roumain, et les sholtuzi prenaient la déclaration du témoin roumain et la communiquaient à leurs collègues étrangers.

L'autonomie des villes, autonomie formée d'après les modèles étrangers, surtout importante en Moldavie, décrut vers 1600 à la suite du déclin du commerce international de transit, parallèlement le rôle des sholtuzi et des pârgari diminua peu à peu et nous trouvons d'abord à leurs côtés, puis au-dessus d'eux et finalement à leur place, des fonctionnaires du trône qui prennent une importance croissante : capitaine de ville, vel capitaine, ispravnic, dragator ou ouriadnic, et, pour la partie judiciaire, les parcalabi et les vornici (2) en Moldavie et les ispravnici et les vatafi en Valachie.

Le parcalabe (3) avait des attributions militaires, admi-

(1) Nistor, *Handel und Wandel*.

(2) Fonction nouvelle qui trahit la substitution d'une autorité émanant du prince aux anciennes libertés assez insuffisantes des villes fondées et dominées en partie par des étrangers. N. Iorga, *Istoria comerțului*, I, 235.

(3) Du mot hongrois « porkalab » qui vient lui aussi du mot allemand « bourgraff ».

nistratives et judiciaires, était commandant de forteresse, mais là où il n'y avait pas de forteresse (1), il conservait un rôle administratif, il intervenait surtout pour défendre les intérêts commerciaux des marchands étrangers ou pour punir les sujets indigènes lorsqu'ils lésaient ces intérêts. « Dans ces circonstances, il avait la compétence, comme représentant du prince (2). »

Les judetzi disparaissaient en Valachie à la fin du xviii^e siècle; en Moldavie nous retrouvons encore des shoultuzi dans les premières années du xviii^e siècle, les « starostes » (doyens) des marchands, prirent leurs places.

Enfin, au-dessus de tous, en dernière instance, il y avait le prince sous la protection duquel se trouvaient les marchands indigènes et étrangers (3). Ces derniers jouissaient du privilège de s'adresser directement aux princes; ainsi par le privilège de Brashov, les marchands de cette ville acquirent le droit de s'adresser directement aux princes (4).

En ce qui concerne les textes d'après lesquels on jugeait dans les principautés, on lit dans la charte (hrisov) de 1817 du prince de Moldavie Alexandre Skarlat Kalimaki (5) que « le code d'Alexandre le Bon n'ayant pas été

(1) Iorga, *Îstoria Comerțului*.

(2) Bogdan, « Les inscriptions de la Cetatea Albă », dans les *Annales de l'Académie roumaine*, XXX vol.

(3) Nistor, *Handel und Wandel*.

(4) Nistor, *id.*

(5) Cité par M. Longinesco dans *Istoria dreptului Român*.

imprimé, finit par disparaître. Par nécessité, les princes durent se servir des sources de ces deux recueils de loi (1), les Basiliques et les Nouvelles de Justinien, Leon et leurs successeurs, de la collection des basiliques, de l'introduction des lois de Antikinsor Théophil, de la loi gréco-romaine et enfin du manuel d'Armenopol.

« Commençant l'ouvrage (2), nous l'avons accompli avec l'aide de Dieu, ayant comme base les Basiliques..., nous avons remédié aux lacunes en choisissant dans les Nouvelles, les autres textes plus haut cités... en y ajoutant la coutume locale. »

Nous voyons par là quels étaient les textes d'après lesquels on jugeait dans les principautés roumaines. C'étaient les lois romaines des empereurs d'Orient et les recueils des différents commentateurs grecs.

Un premier recueil de ces documents, traduit en roumain, aurait été fait par Alexandre le Bon (3), mais il n'est rien parvenu jusqu'à nos jours de ce code et nos auteurs contemporains n'admettent qu'en partie son existence. Les seules traces que nous en possédons sont certaines citations contestables que nous trouvons dans Cantemir et dans quelques documents.

La première codification qui nous soit parvenue est, en fait de loi pénale pour la Moldavie, le code (Pravila) de Vasile Lupu de 1646 et, pour la Valachie, le code (Pravila)

(1) Le recueil d'Alexandre le Bon et le code de Vasile Lupu.

(2) Le code de Kalimacki de 1817.

(3) D'après M. Longinesco, *op. cit.*

de Matei Basarab de 1632 ; les deux étaient identiques ; il est probable que le code de Matei Basarab est une simple copie du premier.

Nous avons cité plus haut les textes romano-byzantins qui ont servi à la composition de ces codes.

En ce qui concerne le droit commercial et le droit civil on appliquait les mêmes textes romano-byzantins.

Mais ces textes trop anciens étaient insuffisants pour le commerce qui évolue rapidement et pour lequel l'usage prévaut sur la loi. Cet usage « obiceiul pamântului » (usage de l'endroit), est cité par Kalimaki parmi les sources qui lui ont servi à la rédaction de son code. Cet usage devait être peu important lorsque Kalimaki composa le code, le commerce étant alors en décadence.

Les usages commerciaux ont dû être pour beaucoup influencés par les lois allemandes. Nous avons vu quelle influence eurent, surtout sur la Moldavie, les villes allemandes de Pologne et de Transylvanie. Ces villes étaient régies par la loi dite de Magdebourg. Cette loi dut influencer beaucoup les usages commerciaux car, assez tard encore, Kâmpulung se conduisait d'après elle.

Cet « usage de l'endroit » était si fort en matière commerciale qu'il accompagnait le marchand roumain à l'étranger ; c'est ainsi que déjà, en 1535, les commerçants roumains avaient le droit d'être jugés en Transylvanie d'après la coutume du pays roumain.

Par malheur, tous ces textes n'étaient pas imprimés ou l'étaient très rarement, de sorte qu'ils ne se trouvaient pas

souvent aux mains des juges. Il en résulta pour l'époque le déclin des principautés roumaines et surtout au temps sombre des Phanariotes, « un relâchement énorme dans la manière de rendre la justice (1). »

Après le recueil de lois d'Ypsilantes, en Valachie (1780), et d'Andronake Donici, en Moldavie (1814), les premiers codes civils sont pour la Valachie le code de Caradzea (1817), et pour la Moldavie le code de Kalimaki (1817).

La plus récente des formes de réunion de commerce dans nos pays est représentée par les « hanuri » (auberges). Le pays étant peu peuplé, « on construisait dans les villes, les marchés, le long des routes commerciales les plus fréquentées et quelquefois aussi à l'intérieur des monastères, de grandes auberges, dans les vastes cours qu'avaient d'habitude ces auberges les marchands pouvaient exposer leurs marchandises (2) ». Ces locaux servant d'hôtelleries en même temps que de Bourses, « nommées dans la langue du pays « hanuri » ou « conacuri » se trouvaient sur toutes les routes commerciales, de distance en distance (3). »

Les princes d'abord, puis imitant leur exemple, les monastères et certains boyards, construisent de semblables auberges dont ils tiraient, par une spéculation adroite, d'appréciables profits. Nous avons la description d'une de

(1) Longinesco, *op. cit.*, 231.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*, 66.

(3) Nistor, *id.*, 35.

ces auberges de 1591 faite par Jirecek, qui dit que : « C'était une construction carrée, couverte en plomb ; au rez-de-chaussée, il y avait des magasins voûtés et au premier étage, une galerie avec tout autour des boutiques et des logements (1) ». Les grandes auberges de Bucarest du xviii^e siècle sont plus vastes et ressemblent aux bazars turcs : « L'auberge était située sur un vaste emplacement de terrain, clos de toutes parts d'épaisses murailles très hautes, comme une forteresse. Dans la partie de ces murs donnant sur la rue la plus fréquentée, étaient bâtis des magasins pourvus d'une porte en chêne très massive et prenant jour par deux petites lucarnes armées de barres de fer ; le tout recouvert de plaques de tôle ; parfois même il n'y avait pas de lucarnes du tout. Au dessus des magasins, il y avait dans les murailles de petites fenêtres à peine visibles, pareilles à des lucarnes de grenier. Les magasins de ce genre étaient nombreux à l'intérieur des murailles de ces auberges. Sur une partie des murs d'enceinte bâtis en carré ou en rectangle, se trouvait la grande porte cochère par où on entrait dans la vaste cour de l'auberge. Cette porte ressemblait à celle d'une citadelle et pouvait affronter des coups de canon. A l'intérieur, derrière les magasins, se trouvait une galerie formée d'arcades soutenues par des colonnes. Chaque magasin avait une porte sur la galerie. Quelques marches menaient à une seconde galerie construite au-dessus de la

(1) Cité par Nistor, *Handel und Wandel*, 67.

première et sur laquelle prenaient jour des chambres, des cellules et surtout des magasins voûtés servant de dépôt de marchandises ; tous avaient des portes épaisses, de petites fenêtres à grilles et des murs solides comme ceux des églises (1).

« Les murailles des auberges se continuaient hautes et solides là où l'on n'avait pas bâti de magasins ni de chambres. Comme seule issue de la cour de l'auberge, on trouvait la grande porte cochère. Sitôt la porte fermée et verrouillée, il n'y avait plus moyen ni d'entrer ni de sortir de cette cour (2). »

Ce système de construire les auberges carrées ou rectangulaires, avec de solides murailles, avec des ouvertures tournées vers l'intérieur et une seule porte cochère « en état d'affronter les coups de canon », était justifiée par la nécessité de se garder des vols et des pillages alors fréquents. Dans la vaste cour formée par les murailles de l'auberge, les marchands ambulants exposaient leurs marchandises qui se trouvaient dans les carrioles qui stationnaient là et la foule des villes et des alentours venait y acheter tout ce dont elle avait besoin.

« Ces hôtelleries étaient en même temps entrepôt, salle de vente, douane (3). »

« Les propriétaires de ces hôtelleries pouvaient être

(1) Ionnescu-Gion, *Istoria Bucurestilor*, 477-478.

(2) Ionnescu-Gion, *idem*, 478.

(3) Nistor, *Handel und Wandel*, 68.

rendus responsables des pertes subies par les marchands qui y habitaient (1) ».

La police de ces réunions était faite par l'autorité municipale et plus tard par les fonctionnaires de la police princière.

Ces formes de Bourses ont eu un développement constant, parallèle à la concentration du commerce dans les villes. « Les auberges bucarestoises ont été les grandes collaboratrices du commerce du XVIII^e siècle. Mais après le grand incendie de 1847, Bucarest s'étant transformé, les commerçants bucarestois changèrent leur mode de commerce et les auberges n'eurent plus de raison d'être (2) ».

Les premiers intermédiaires de ce commerce, dont le développement fut si rapide pendant les premiers siècles, furent les entreprenants Gênois, des colonies de Gênes sur les côtes de la Mer Noire, les Allemands des régions limitrophes, lesquels, par l'intermédiaire des colons allemands de la terre de Bârsei et des Carpathes moldaves, s'occupaient de commerce dans ces régions avant la fondation des deux principautés, mais ce furent surtout les Arméniens qui, chassés de l'Asie Mineure par les persécutions des Mahométans, vinrent s'installer d'abord dans les colonies gènoises à la prospérité desquelles ils contribuèrent et qui, dès que les chemins de commerce des principautés furent connus, se dirigèrent vers elles.

(1) Nistor, *Handel und Wandel*, 69.

(2) Ionescu-Gion, *Istoria Bucurestilor*, 482.

Plus tard, mais sur une plus petite échelle, étant moins entreprenants et moins riches en numéraire, les Roumains s'entremirent dans ce grand commerce de transit.

Lorsqu'après la chute des ports gènois et l'extension de la domination turque, ces premiers intermédiaires devinrent plus rares ; les Arméniens seuls résistèrent, « tandis que les Galiciens, les Sasses, les Chiotés, les Crétois abandonnèrent leur rôle d'intermédiaires commerciaux entre l'Orient et l'Occident, les Arméniens gardèrent encore ce rôle (1).

« Ils représentèrent, pendant deux ou trois siècles comme étrangers ayant une organisation spéciale, la force active dans le commerce de transit du pays (2). »

Les Roumains commencèrent aussi à s'adonner au commerce, voyant qu'il devient plus stable ; mais, par malheur, les principautés tombent sous la vassalité des Turcs de très bonne heure. Ceux-ci accordent des faveurs et des privilèges seulement aux marchands de Turquie, ce qui finit par décourager les marchands roumains qui s'éloignent de plus en plus de cette branche d'activité, laissant la place libre aux Turcs, aux Grecs et aux juifs sujets turcs. Cette fois encore, les Arméniens réussissent à garder leur situation d'intermédiaires du commerce « et jusqu'à la fin du XVIII^e siècle ils font l'échange des produits entre les pro-

(1) N. Iorga, « Les Arméniens et les Roumains », dans les *Annales de l'Académie roumaine*, XXXVI^e volume.

(2) « Histoire des Juifs dans nos principautés », dans les *Annales de l'Académie roumaine*, XXVI^e volume.

vinces turques où ils ont de nombreux nationaux et la Pologne (1). »

Au XVIII^e siècle a lieu, à la suite de l'influence autrichienne, une forte émigration de juifs galiciens qui, lorsque les Turcs perdent la suzeraineté des principautés, prennent un rôle tellement prépondérant que les Roumains qui s'occupent depuis un siècle de commerce parviennent à grande peine à supporter leur concurrence, spécialement en Moldavie où presque tout le commerce est dans leurs mains.

Ce commerce s'est développé en proportion directe de la consolidation politique des deux principautés et a eu des époques très florissantes sous ceux des princes qui régnèrent le plus longtemps, et qui, grâce à leurs capacités et à leur énergie, ont su s'imposer à l'intérieur comme à l'extérieur. Les plus importantes sont, en Valachie, *Mircea cel Batran* (l'Ancien) (1386-1419) et Alexandre I^{er} cel Bun (le Bon) (1400-1432) et surtout le plus brillant de tous Stephan III cel Mare (le Grand) (1457-1504) en Moldavie. « Sous Stéphan le Grand, le commerce Moldave atteignit le faite de son développement (2). »

Il languissait par contre sous des princes faibles ou lorsque des luttes pour le trône et les changements trop fréquents de princes amenaient l'anarchie dans les principautés.

Le commerce de la Valachie avec la Transylvanie et de la

(1) Iorga, « Les Arméniens et les Roumains », dans les *Annales de l'Académie roumaine*.

(2) Nistor, *Handelsbeziehungen der Moldau*.

Moldavie avec la Pologne était empêché très souvent par l'immixtion des princes de Transylvanie ou des rois de Pologne dans la politique des principautés où ils soutenaient leurs prétendants. Cette intervention était, d'ailleurs, souvent sollicitée, car il y avait presque continuellement des luttes pour la possession des trônes des principautés. Les frères combattaient entre eux et les fils légitimes des princes avaient souvent affaire à quelque prétendant soit disant frère bâtard ; l'oncle luttait avec son neveu, occasionnant l'intervention des voisins toujours disposés à soutenir un prétendant pour obtenir, en cas de victoire de leur protégé, des avantages politiques et surtout commerciaux. Mais lorsque le prétendant opposé réussissait, il y avait des représailles, on allait même jusqu'à fermer les frontières ce qui faisait souffrir le commerce, qui, « d'universel, redevenait petit commerce entre voisins (1). »

Mais c'est la Turquie qui allait donner à ce commerce le coup de grâce.

« Cette activité commerciale pleine d'essor et si avantageuse fut troublée au beau milieu de son développement par l'invasion des Turcs. Le commencement du déclin du commerce moldave coïncide avec l'extension de la puissance ottomane en Europe (2). »

Pendant la première moitié du xv^e siècle déjà les Turcs

(1) Iorga, *Istoria Comerțului românesc*, I, 72.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*, 9.

conquièrent à la Valachie, la Dobrodgea et toutes les forteresses l'une après l'autre des deux bords du Danube. Mais surtout « par la prise de Constantinople (1) les Turcs devenaient maîtres de l'entrée de la Mer Noire. Les pépinières gènoises du Pontus Euxinus virent couper leur liaison maritime avec la mère patrie. A la vérité les Gènois essayèrent de garder la route ouverte par des arrangements réitérés avec la Porte, mais la sécurité antérieure n'existait plus. La route sur mer était de plus en plus difficile et de moins en moins sûre. Bientôt les Gènois subirent un coup dont ils ne purent plus se remettre. En 1475, les Turcs prirent Kaffa, la capitale des colonies gènoises et, par là, préparèrent la fin de leur commerce dans la Mer Noire. Cette prise signifiait le déclin complet du commerce gènois dans la Mer Noire.

« Le commerce moldave fut aussi atteint par ce coup, car c'étaient les Gènois qui avaient créé l'importance commerciale des ports moldaves : Kilia et Cetatea Albă, importance qui n'avait fait que s'affirmer.

« Les Gènois ont alimenté ces ports en marchandises d'outre-mer très recherchées, que les marchands de Pologne et de Transylvanie enlevaient en grande quantité.

« L'extension de la puissance turque sur les côtes de la Mer Noire a pour résultat la disparition des galères gènoises et l'isolement graduel des ports moldaves. Mais après la destruction de la puissance gènoise dans la Mer Noire, les

(1) Le 29 mai 1453.

commerçants étrangers n'eurent plus beaucoup de marchandises à prendre dans les ports moldaves et, par suite, leurs voyages vers ces ports devinrent plus rares chaque jour jusqu'à ce que, finalement, les Turcs prirent (1484) Kilia et Cetatea Albà, « les poumons commerciaux de la Moldavie (1) » et transformèrent la Mer Noire en une mer turque fermée (2). »

« Cet évènement eut, pour le développement ultérieur du commerce moldave, cette suite que la Moldavie perdit la liaison directe avec la Mer Noire et fut exclue de la participation directe à la branche du commerce levantin de cette mer (3). »

« La chute de Kilia et de Cetatea Albà n'est pas seulement un rude coup ayant des conséquences irréparables pour la Moldavie et la plus grande douleur d'Étienne le Grand, c'est aussi la fin d'un chapitre pour l'histoire du Levant (4). »

« La route pour les produits d'outre-mer fut portée des ports moldaves plus au sud, vers les ports et les Iles de la mer Egée. Le commerce des denrées coloniales passa aux mains des Grecs qui, désormais, entreprirent presque seuls le voyage vers la Moldavie et plus au nord vers la Pologne où ils placèrent à gros profits des produits d'outre-mer. Les gains de cet échange ne coulaient plus comme avant

(1) M. Iorga, *Kilia et Cetatea Albà*, 255.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*.

(3) *Idem*.

(4) Iorga, *Istoria Comerțului*, I, 115.

dans les mains des Moldaves, mais servirent à enrichir les Levantins (1). »

« Le commerce de transit moldave reçut par là un coup dont jamais il ne se remit (2). »

« Avec sa perspicacité politique admirable, Étienne le Grand avait parfaitement reconnu et prévu toutes les suites préjudiciables de la chute de Kilia et Cetatea Albă, et il essaya par tous les moyens de reprendre les ports perdus (3). »

Mais ce fut en vain, jamais la Moldavie ne regagna Kilia et Cetatea Albă. Pour compenser cette perte, Étienne prit à la Pologne la Pocutie, qui avait appartenu à la Moldavie au temps d'Alexandre le Bon, cette conquête donna lieu à une longue période de guerre entre la Pologne et la Moldavie et eut pour suite l'interruption complète du commerce avec la ville de Lemberg, autrefois très florissant.

A la fin du ^{xv}^e siècle la Turquie possédait les bouches du Danube et la Mer Noire était une « mare clausum » turque.

A la place des cités perdues s'élèvent sur le Danube les ports roumains Galatz et Braïla, vers lesquels le commerce des deux principautés se dirigea dorénavant.

« Nous venons de dire qu'à partir de 1538, la prospérité du commerce roumain déclina considérablement. Cepen-

(1) Nistor, *Handel und Wandel*.

(2) Nistor, *Handelsbeziehungen*, 77.

(3) Nistor, *Handel und Wandel*, 20.

dant Galatz et Braïla s'ouvrent au-commerce au lieu et place de Kilia et Cetatea Albă.

« Braïla, ville ancienne, citée déjà au xiv^e siècle, passa au xvi^e siècle aux Turcs et fut dévastée par Michel le Brave (1593-1601) qui y trouva un butin d'un million, mais elle fut rebâtie par la suite.

« Quant à Galatz, c'est une ville de second ordre vers 1562-1564 et, à la fin du xvi^e siècle, elle fut incendiée par le Khan des tartares, mais le siècle suivant elle eut vite fait de progresser (1). »

« Cette ville, anciennement simple village de pêcheurs, fondée par un certain Galatzi, d'où son nom, s'affirme vers la fin du xv^e siècle l'héritière de Kilia qui, en 1484, était tombée aux mains des Turcs. Ce serait, paraît-il, une fondation d'Étienne le Grand (2). »

« La ville n'était pas jolie — nous dit Démètre Cantemir — mais sa richesse la place entre les premières villes du pays (3). »

« Elle n'était pas seulement sur la route commerciale de la Moldavie, mais à Galatz aboutissait aussi une autre route qui, passant par Slobozia (Ialomitza), conduisait à Bucarest (4). »

« Braïla, brûlée par Vlad IV l'Empaleur (1456-62), est

(1) Iorga, *Kilia et Cetatea Albă*, 194.

(2) Iorga, *Studi si Documente*, XVI, 225.

(3) Iorga, *id.*, XVI, 227.

(4) Iorga, *id.*

appelée par Chalcondila la plus importante ville de toute la Dacie (1). »

De ces deux villes, celle qui prit l'essor et le développement le plus rapide fut Galatz. Cependant que Braïla tombait de bonne heure aux mains des Turcs.

Mais la situation des principautés est tout à fait différente : d'une part, les comptoirs gënois n'existent plus et, d'autre part, en ce qui concerne la Transylvanie « il serait faux de croire que les relations commerciales pussent être restées les mêmes que par le passé. Les princes maghyars de la province de Transylvanie étant en continuelle inimitié et en lutte incessante avec l'Allemagne, la Transylvanie ne pouvait plus être l'entrepôt toujours plein de l'Europe centrale. L'échange des marchandises n'a plus que le caractère d'un commerce entre voisins.

« Les relations se continuaient pourtant entre la Transylvanie et la Valachie, car cette dernière ne possédait pas comme la Moldavie, par la Pologne, une communication avec la chrétienté (2). »

Toutes les routes commerciales menant en Orient passaient par les principautés, mais devaient fatalement traverser la Turquie et « le commerce de la Moldavie et la Valachie se dirigea toujours plutôt vers l'Orient, se fondant dans le commerce levantin surveillé et exploité par les Turcs (3) ». Or, « les marchands craignaient maintenant

(1) Xenopol, *Istoria romanilor*, IV, 48.

(2) Iorga, *Istoria Comertului*, I, 286.

(3) *Id.*, I, 125.

de s'aventurer au delà du Danube, entre les mains des Turcs (1) » qui n'offraient aucune garantie aux marchands.

A tout cela s'ajoutait ce fait que les principautés étaient maintenant dans la vassalité turque. Sous forme de tribut, le Sultan exigeait des quantités chaque jour croissantes d'argent, de bétail et de grains. De plus, par l'introduction d'un monopole d'achat en leur faveur, ces Turcs entravèrent complètement le commerce roumain.

« Ils acquirent comme puissance souveraine le droit d'acheter des céréales en Moldavie, ce qui, rendant toute concurrence impossible, fit baisser considérablement les prix. La monopolisation de l'exportation des céréales par les Turcs devenait toujours plus pesante pour les principautés et devint presque insupportable vers la moitié du xvi^e siècle (2). »

« La Moldavie et la Valachie n'eurent plus le droit de vendre leurs abondants produits, elles n'étaient plus que le grenier du sultan et ce grenier était exploité par deux compagnies de marchands turcs, qui s'étaient entendues pour l'achat de tout aliment à vil prix sous l'obligation de nourrir le sérail et d'assumer l'approvisionnement de Constantinople (3). »

Pour parer à ce coup, la Moldavie conclut des engage-

(1) Iorga, *Negotzul si meshteshugurile*, 102.

(2) Nistor, *Handel und Wandel*, 158.

(3) Iacovache Rizo, *Cours de littérature grecque moderne*, p. 108, cité par Melchisedek, dans *Chronica Hushilor*.

ments commerciaux avec l'Allemagne et même avec l'Angleterre (1588).

Quoique toute exportation leur eut été défendue par le sultan Sélim II en 1568, les principautés parviennent cependant à exporter en Occident les bœufs et les porcs, qui ne servaient pas à la consommation, les Turcs ne mangeant que la viande de mouton, mais les distances étant trop grandes, il leur était difficile de dérober les exportations à la surveillance des Turcs. « Au xvi^e siècle très peu de céréales ont pu être exportées, à l'insu des Turcs, en Pologne et en Transylvanie (1). »

Les marchands de ces deux pays viennent encore dans les principautés, mais la concurrence toujours grandissante que leur font les marchands turcs et grecs, grâce au monopole d'achat, les en éloignent de plus en plus.

Par dessus tout, « la décadence politique de l'Etat, survenue au xvii^e siècle, eut comme résultat la décadence du commerce (2). »

« Les voivodes changeaient par une succession rapide » et, fait très grave pour les relations commerciales, « ce qui était convenu aujourd'hui avec l'un, n'était pas observé ni tenu par son successeur (3). »

Les prétendants au trône combattaient entre eux et trouvaient toujours un parti de boyards mécontents pour les soutenir. D'autres fois les princes de Valachie luttèrent

(1) Nistor, *Handel und Wandel*, 158.

(2) *Id.*, 56.

(3) Nistor, *Handelsbeziehungen*, 72.

avec ceux de Moldavie, ayant chacun recours à une aide étrangère, attirée soit par de l'argent, soit par la promesse d'avantages politiques et économiques, et il était très rare que ces étrangers quittassent le pays sans l'avoir abondamment pillé.

D'autres fois encore les Turcs, en guerre avec des voisins des principautés, obligeaient les princes moldo-valaques à leur donner aide en argent et en hommes et les armées turques traversaient souvent les deux principautés et même parfois en faisait leur champ de bataille. En tous cas, il en résultait des pillages continuels qui amenaient un état toujours plus aigu de pauvreté de la population autochtone, obligée, elle, de se réfugier dans les montagnes ou de s'expatrier. Ce fut naturellement le commerce qui souffrit le plus de cet état de choses.

« Si une partie des Arméniens de Moldavie passa à partir de 1670 en Transylvanie, cela n'est aucunement dû à des raisons d'ordre politique, mais seulement à l'arrêt du commerce et aux souffrances infligées aux marchands par les deux guerres entre la Turquie et la Pologne, de 1672 et 1683, guerres qui eurent lieu sur la terre moldave (1). »

Nous trouvons une description de l'état lamentable des principautés, dans deux lettres écrites par l'envoyé extraordinaire des Pays-Bas à Constantinople à son Gou-

(1) Iorga, « Les Arméniens et les Roumains », dans les *Annales de l'Académie roumaine*, XXXVI^e vol.

vernement, datées l'une du 12 juin 1627 et l'autre du 15 octobre 1629 (1).

Dans la première : « ... l'Egypte est le grenier de Constantinople et la Moldavie et la Valachie sont ses entrepôts mais, par suite des changements fréquents de voivodes, ces principautés sont devenues presque désertes (2) ». L'autre lettre dit de nouveau : « Ces continuels changements ont nécessairement pour résultat la ruine de la Moldavie, les deux tiers de la population des villes et des villages a disparu depuis que j'ai pris résidence à Constantinople (3). »

Cette lamentable situation est encore aggravée par l'avènement au trône des principautés de Grecs de Phanar (4) en 1711 en Moldavie et 1716 en Valachie.

Achetant leur trône au sultan de Constantinople qui, d'ailleurs, les détrône presque chaque année pour en tirer plus de bénéfices, il est tout naturel qu'une fois maîtres du pays ils fassent tout pour recouvrer l'argent déboursé et bien au delà.

(1) Citation dans Iorga, *Studii si Documente*, XXIII.

(2) Zyndé het vruchtbare land van Egypten dé spyscamer van Constantinopolen ende Moldavia ende Valachia de bleyshallen, die door de fréquente veranderinge van den Princen ende invasien van de Tartars byne gedepopuleert syn geworden.

(3) Vuyt diese menichwaldige veranderinge moet notwendich de totale ruïne vant selve land volgen, twelck seder myne residentie aen dese Porta wel twe derpepaerten van dorpen ende inwoenders verminder tis.

(4) Faubourg de Constantinople.

Etrangers au pays, sans aucun lien ni attache, ils sont — à des rares exceptions près — de véritables sangsues qui, par tous les moyens imaginables, s'acharnent à s'enrichir le plus vite possible aux dépens du malheureux peuple roumain, ne respectant ni droit ni justice. Leur bon plaisir était leur Code de Gouvernement et ils en ont usé sans vergogne.

Le commerce devenait impossible dans ces conditions.

Ces princes, haïs par le pays, n'y avaient aucune autorité ; la sécurité des routes disparaît, le nombre des voleurs de grand chemin va croissant (1) à cause de la misère toujours grandissante, et leur audace ne connaît plus de bornes.

Les princes, pour réaliser leur fortune et celle de leurs créatures et aussi pour payer leurs dettes, haussent les taxes douanières affermées à leurs créanciers étrangers ; ceux-ci, à leur tour, dépouillent effrontément les marchands apportant leurs marchandises dans les principautés.

Ces princes n'ont ni le temps ni aucun intérêt à faire battre monnaie et, à partir d'Eustrate Dabidja († 1666), il n'y a plus en Moldavie que de la monnaie étrangère, fausse pour la plupart, ce qui encourage les voleurs et crée les plus grands embarras aux négociants.

« Une conséquence de l'insécurité des relations se fait sentir aussi chez les Allemands de Transylvanie qui

(1) Le brigandage et l'insécurité des routes ont duré jusqu'au XIX^e siècle. Fischer, œuvre citée, 201.

avaient fait du commerce dans les principautés ; ils commencent à craindre de faire le voyage et préfèrent vendre chez eux leurs marchandises, même à moitié prix, à des Grecs et à des Valaques entreprenants, plutôt que de les transporter eux-mêmes dans les principautés (1) »

Il s'en suit que l'importance des marchés et des foires va toujours décroissant ; il s'y assemble de moins en moins de gens, jusqu'à ce que, finalement, ils ne soient plus que des marchés de bétail d'intérêt purement local, tandis que les foires de frontières disparaissent tout à fait.

Par contre, dans les villes, la police pouvant être exercée plus facilement, les agglomérations de marchands y augmentent et, n'ayant plus les moyens de faire un commerce international, ils s'y fixent pour un commerce local de tout repos (2). « Imitant la mode turque, toute la vie et tout le commerce des principautés, mais surtout de la Valachie, se centralisent dans la capitale (3). »

A cause de cette concentration du commerce dans les villes, la seule forme de Bourse qui subsiste et puisse progresser sera l'auberge.

Le commerce prend dans les villes un développement chaque jour grandissant, à cause du luxe qu'ont introduit les princes étrangers et leur suite, « mais ce n'est que

(1) Kaindel, *Geschichte der Deutschen in den Karpathenländern*, III, 412.

(2) Plus tard se développèrent dans les villes et les marchés les boutiques stables ou le commerce de comptoir. Nistor, *Handel und Wandel*, 5.

(3) Iorga, *Istoria comerului*, I, 341.

plus tard que se fera la transformation du commerce dans des formes plus modernes.

« Une conséquence de la guerre russo-turque terminée par la paix d'Andrinople de 1829, fut l'ouverture des frontières vers l'Europe, les Turcs ayant perdu tous leurs droits de monopole et de priorité (1). »

De nouveau, les principautés possèdent des princes indigènes. Plus stables et, de plus, ayant des sentiments d'attache au pays, ils parviennent à affirmer leur autorité à l'intérieur et à rendre les routes sûres ; il s'en suit que le commerce prend un essor nouveau et rapide (2).

(1) Iorga, *Negotul si Mestesugurile*, 150.

(2) Mais maintenant (xix^e siècle) le commerce roumain a progressé et en même temps que l'essor qu'il a pris ces dernières années, il possède aussi d'autres intermédiaires que les Turcs, les Arméniens, les Grecs, sujets turcs d'autrefois. Iorga, *Studii si documente*, X, 5.

DEUXIÈME PARTIE

a) Les Bourses avant 1881

Au début du XIX^e siècle, au moment où dans l'Europe occidentale se développent le crédit et les valeurs mobilières, les principautés roumaines se trouvaient, ainsi que nous l'avons vu, dans une situation financière et économique lamentable.

C'est pourquoi, pendant longtemps encore, les seuls papiers négociés dans nos Bourses de valeurs seront les lettres de change.

C'est dans le *Mercure de Braïla*, imprimé en lettres cyrilliques, qui paraissait en 1840, que nous voyons parler pour la première fois d'une Bourse, dans le sens moderne du mot. On parle dans l'un des numéros de cette feuille du rapide développement qu'a pris le port de Braïla, après être sorti de la domination turque et des difficultés qu'il a eues à subir pendant cette période, à cause du monopole de chargement imposé par les Turcs. Dans un autre numéro de cette feuille, nous trouvons le cours des

céréales et du change à Bucarest et à Braïla; il est à croire que la Bourse de Braïla se tenait dans quelque endroit du port et celle de Bucarest dans quelque auberge ou dans une des rues commerciales, comme nous la retrouvons quelques années plus tard. Mais la direction du journal se plaint que, faute d'une organisation officielle des Bourses, les cours qu'elle publie ne présentent aucune garantie et elle demande instamment, dans l'intérêt du commerce, l'organisation d'une Bourse officielle d'après les modèles de l'Occident.

La même année (1840) fut introduit en Valachie un Code de Commerce, lequel n'était que la traduction du Code de Commerce français de 1807. Ce Code a été appliqué à la Moldavie en 1864, c'est-à-dire après l'Union des Principautés. Dans ce même *Mercure de Braïla*, le 1^{er} juin 1840, nous trouvons un article traitant de cette question, l'auteur de l'article se réjouit de l'introduction du Code de Commerce français et il ajoute : « A part le Code, la création d'une Bourse interne sera l'institution la plus nécessaire pour le commerce du pays. »

Les articles 71-90 qui forment dans le Code français le titre V « sur les Bourses, les Agents de Change et les Courtiers », formaient dans le Code roumain les articles 68-86.

« Effets publics et autres » de l'article 72 français, étaient traduits en roumain à l'article 69, « les zapises de l'Etat et d'autres ». Le terme « zapise » qui désignait le titre créateur nominatif et intransmissible de ces temps,

a disparu dans la terminologie commerciale ultérieure. Les « zapizes des autres », d'ailleurs, n'existaient pas effectivement alors, car les entreprises sur actions étaient encore inconnues dans les principautés.

Quant aux agents et aux courtiers, l'article 71 dit : « Le Code reconnaît dans les intermédiaires de change et dans les courtiers, des personnes facilitant les opérations de commerce » et l'article 72 ajoute : « Dans toutes les villes où il existe une Bourse de Commerce, des intermédiaires de change et des courtiers seront nommés par le prince. »

Le fait qu' « agent de change » a été traduit par « mijlocitor de schimb » (intermédiaire de change), nous prouve qu'en ces temps il existait déjà des intermédiaires et qu'ils étaient désignés comme tels. La nouveauté d'une Bourse roumaine semble suffire à expliquer pourquoi le législateur n'a pas introduit des intermédiaires avec les droits et les obligations qu'ils avaient en France.

Le terme « samsar » (courtier) pour les intermédiaires de marchandises, n'est pas maintenu dans la terminologie actuelle des Bourses.

A part les articles 75 et 90 du Code français, qui n'ont pas été traduits, et les quelques particularités signalées plus haut, le reste du titre V a été traduit mot par mot du français.

Ces textes un peu sommaires étaient suffisants en France où les Bourses avaient été réglementées par une série d'ordonnances royales, en commençant par celle de

1304 de Philippe le Bel, et où il y avait une organisation assez avancée déjà avant le Code de 1807.

Il n'en était pas de même chez nous ; à peine si, en 1840, on avait commencé à parler de Bourses, il n'existait aucun texte de loi, et nul règlement ne prévoyait avant cette date l'organisation de Bourses officielles. Il aurait fallu des textes explicites, commentés et complétés de règlements, car les quelques textes du nouveau Code de Commerce étaient absolument insuffisants et restèrent lettre-morte jusqu'à la loi de 1881.

Ce n'est que très peu avant cette dernière date, et seulement à Galatz et à Braïla, que nous aurons des intermédiaires nommés d'après la lettre du Code de Commerce. Ainsi pendant la discussion de la loi de 1881, un député de Galatz déclare dans le Parlement qu'il existait dans les deux ports du Danube des agents de change nommés dans le sens du Code. Et postérieurement à la loi de 1881, les agents nommés auprès de la Bourse de Galatz appellent en jugement un agent de change nommé avant l'application de cette loi, d'après le Code de Commerce, parce que cet agent continuait à exercer son commerce, quoique n'étant pas confirmé après 1881, sous prétexte que la Chambre de Commerce de Galatz refusait de lui rendre la garantie versée par lui à sa nomination. Et, chose curieuse, l'action est rejetée, ce qui prouve combien fraîche était encore à cette date, pour nos tribunaux, la question des Bourses.

C'est à Galatz que la Bourse était la plus active, ceci

nous est prouvé par le fait que cette ville sent la première la nécessité d'un local propre pour sa Bourse. Le prince moldave, Michel Stourdza, fait donation à un certain Englesi d'un terrain près du port, au bord du Danube, sur lequel le nommé Englesi s'oblige à construire un local « dans lequel, ainsi qu'il le disait, puissent s'assembler les commerçants pour négocier les traites. »

Cette donation est confirmée en 1850 par le prince Ghica. Cela n'empêche pas que la Bourse reste toujours sans local, car Englesi loue pour son propre compte la maison construite sur le terrain donné. *L'Economiste roumain* du 10 février 1876, écrit sur cette question : « Galatz est aujourd'hui le premier marché commercial de Roumanie et la première ville où a été organisée une Bourse et pourtant il n'est pas encore parvenu à offrir à celle-ci un local convenable... car, est-il convenable qu'une salle de café serve de Bourse ? »

C'est seulement en 1888 que la mairie de Galatz se souvenant de la donation faite à Englesi, lui intente une action en revendication.

Malgré l'essor pris par les deux ports danubiens, les bourses restent — comme nous venons de le voir — toujours à l'état rudimentaire.

Entre temps et à côté du commerce des céréales qui prend au xix^e siècle un essor inconnu jusqu'alors, aidant au progrès des deux ports danubiens, et en dehors du commerce de change qui prend lui aussi un essor prodigieux par suite du développement de l'exportation des

céréales, nous voyons aussi s'introduire dans les principautés des valeurs mobilières, ceci plus spécialement après l'Union.

Tant que les besoins de l'État furent insignifiants, le prince, propriétaire de vastes terres et de troupeaux innombrables, put combler de sa cassette privée les besoins de l'État. Mais ces domaines princiers commencent à s'amoinrir à la suite de nombreuses donations faites aux boyards en récompense des services rendus, en même temps les besoins de l'État vont grandissants et les ressources restent petites, car les nobles ne payaient pas d'impôts.

Par dessus tout la domination turque, par les énormes quantités d'or et de produits qu'elle enlève dans les principautés, contribua à leur rendre la situation financière particulièrement difficile. Elle est encore aggravée par la grande misère créée au commencement du xix^e siècle par les nombreuses occupations étrangères vivant toutes aux frais de nos pays. Cette situation financière devient tellement mauvaise que dans les premiers vingt-cinq ans du siècle passé les principautés sont forcées de recourir à des emprunts. La Valachie, dont les ressources étaient plus restreintes par le fait que le Danube, la grande source de richesses, étant aux mains des Turcs, dût la première recourir à un emprunt (1).

Le premier essai fait par le gouvernement valaque, eut

(1) Consulter sur cette question l'ouvrage de M. Gh. Dobrovici, *Istoricul Datoriei publice a Romaniei*.

lieu en 1823, à Brody, place commerciale importante de Galicie, mais sans obtenir le succès attendu, car les banquiers, jugeant insuffisantes les garanties offertes par la principauté, refusèrent l'emprunt. Mais la situation empirant de jour en jour, le Gouvernement se vit contraint, en 1832, de réaliser un emprunt interne chez les banquiers et les boyards roumains à des taux usuraires de 10-18 %⁰. Les titres des créiteurs étaient nominatifs et difficilement transmissibles.

La Moldavie, qui était dans une situation financière un peu meilleure, fut pourtant forcée, elle aussi, de recourir à un emprunt en 1848, après une dernière occupation russe. Le Gouvernement dut s'adresser aux banquiers valaques, les capitalistes moldaves ne disposant pas de sommes suffisantes, et l'emprunt fut conclu aux mêmes taux et titres qu'en Valachie.

Lorsqu'en 1856 fût décrétée en Valachie la loi abolissant le servage, l'État dut rembourser aux propriétaires la valeur des serfs ; ce remboursement fut fait partie en argent, partie en obligations de l'État, produisant 5 %⁰ et remboursables par tirage au sort.

« Ce moyen d'éteindre les dettes contractées, par des émissions d'obligations et la stipulation expresse de remboursement et bonifications d'intérêt, forme la base de notre dette publique (1). »

Les titres en sont en même temps facilement négociables.

(1) Gh. Dobrovici, *op. cit.*

En 1858, la question du servage en Moldavie est réglée de la même manière.

La situation s'améliore par l'Union des Principautés en 1859, en ceci que le privilège d'exemption des impôts dont jouissaient les boyards leur étant retiré, les revenus de l'État se multiplient, ce qui met le pays à même de présenter une garantie valable aux créiteurs.

Par malchance, les finances continuent à se trouver en mauvais état, tous les budgets accusent des déficits, de sorte que non seulement on ne pouvait pas songer à payer les anciennes dettes, dont les intérêts s'ajoutaient au capital, mais pour comble de malchance toutes les tentatives faites en vue d'emprunts internes échouent infailliblement.

Lorsqu'en 1864 les finances des deux pays s'unifient, le Gouvernement décide de contracter un grand emprunt à l'étranger pour liquider les dettes flottantes qui avaient atteint 10 millions, chiffre énorme pour ces temps. Le Gouvernement eut la chance de pouvoir placer sur le marché de Londres un emprunt de 17 millions, par l'entremise de la Banque ottomane et des frères Stern.

C'est le premier emprunt extérieur de la Roumanie. Par la suite on a pu réaliser toute une série d'emprunts dans le pays, sous forme de rente, mais à des taux très élevés (10 %).

A l'avènement au trône de la Roumanie de Charles de Hohenzollern, en 1866, la situation financière continuant à être mauvaise, on eut recours à un nouvel emprunt

extérieur, réalisé cette fois à Paris, par l'entremise de la maison Oppenheim; les conditions en furent onéreuses; l'emprunt nominal était de 34 millions, et l'emprunt effectif donna à peine 18 millions.

Mais après l'arrivée de Charles I^{er}, la situation commence à s'améliorer, de sorte que, l'un après l'autre, on put placer une série d'emprunts intérieurs, d'abord, et ensuite extérieurs, dans des conditions de plus en plus avantageuses.

Les villes, dont le développement ira dorénavant toujours grandissant, commencent aussi à recourir à des emprunts. Bucarest, maintenant capitale de la Roumanie, réussit la première à placer à l'étranger, en 1869, un emprunt sans intérêts, mais à lots.

La situation économique et financière s'améliorant chaque jour davantage, on commence à fonder, à partir de 1872, des entreprises par actions, économiques et financières, avec émissions d'obligations, telles : la « Casa de Banca » (La Maison de Banque), « Societatea financiară » (1872), au capital de 6 millions, la Société d'Assurances « Roumanie » (1874), au capital de 4 millions, la Société d'assurances « Dacia » (1875), au capital de 3 millions (ces deux sociétés fusionneront plus tard). Toujours en 1875, nous aurons le « Crédit foncier rural », le « Crédit Urbain », la « Banque de Bucarest », la « Banque de Roumanie » et, en 1880, est fondée la banque la plus importante la « Banque nationale de Roumanie » qui obtient le privilège d'émettre de la monnaie de papier.

Un grand nombre de ces effets publics et privés étaient placés à l'étranger, mais un nombre augmentant continuellement circulera sur nos marchés et surtout à Bucarest, où ils étaient l'objet de spéculations assez vives. Cette spéculation était réalisée par l'entremise des banquiers et de certains courtiers libres aux ordres de ces banquiers.

L'endroit où se rencontraient les spéculateurs était l'ancienne Auberge aux Tilleuls (Hanu cou tei), un étroit boyau aboutissant dans la rue Lipscani, la rue commerciale entre toutes de la capitale, et sur le trottoir même de cette dernière rue, assez courte d'ailleurs.

En raison du nombre croissant d'effets spéculés sur le marché de Bucarest, l'absence d'une Bourse bien organisée ayant son local propre, était de plus en plus sensible. Les entreprises par actions, la justice — pour les négociations mobilières par ordre des tribunaux — et surtout l'État avaient un intérêt important à la création d'une Bourse bien réglementée, présentant la garantie d'une cote fidèle, faite par l'entremise d'agents de change fournissant toutes les garanties morales et matérielles.

Un premier projet de loi est préparé en 1865 par le Ministre des Finances dont les Bourses devaient dépendre ; la Commission instituée par le Ministre pour travailler à ce projet fut composée du Directeur de la Banque roumaine, Lobel, de Miron Vlasta et de M. Halfon. Ce projet composé de 43 articles était, en sa plus grande partie, la traduction de la loi française sur les Bourses du 28 ventôse

an IX (19 mars 1801) et du titre V du Code de Commerce, traduit déjà en partie en 1840.

Voici la teneur de ce projet de loi.

On créait des Bourses dans les principales villes du pays : Bucarest, Jassy, Galatz, Braïla et Craiova avec le droit, pour le Gouvernement, de créer d'autres Bourses dans les villes où le besoin s'en ferait sentir.

Le Gouvernement pouvait venir en aide aux commerçants pour créer ou entretenir des locaux de Bourse ; à cette fin était instituée une contribution des commerçants patentés de 1^{re} et 2^e classe, et des dixièmes sur les agents et les courtiers ; le *quantum* devait être fixé chaque année par le Comité de la Bourse et approuvé par le Ministre des Finances.

La Bourse devait être sous la direction d'un Comité et d'un Syndicat.

Le Comité est recruté parmi les patentés de 1^{re} et 2^e classe, exerçant le commerce depuis au moins cinq ans. Le Président était de droit celui qui réunissait la majorité des voix. Le nombre des Membres de ce Comité était de 9 à Bucarest, et l'élection avait lieu pour deux ans, avec droit de réélection. Dans les villes où il y avait une Chambre de Commerce, les Membres de cette Chambre étaient de droit Membres du Comité de la Bourse ; dans ces cas la durée des pouvoirs du Comité variait selon la durée des pouvoirs des Membres de chaque Chambre.

Ce Comité devait administrer les fonds de la Bourse,

fixer le nombre des agents de change et des courtiers et s'occuper de l'admission des effets à la cote.

Ce projet, de même que le Code de Commerce, appelait les intermédiaires de marchandises, courtiers, mais ceux d'effets, agents de change. Le fait qu'il avait prévu aussi un Syndicat nous permet de croire que les auteurs du projet auraient eu l'intention de faire de ces agents des officiers ministériels ayant les mêmes droits et les mêmes obligations qu'en France.

Le Syndicat devait être élu par les agents de change et devait se composer de trois Membres ; il s'occupait de la police intérieure de la Bourse, veillait à l'exécution des lois et à l'application des règlements, surveillait la liquidation, donnait son avis pour la nomination d'un agent, fixait et publiait la cote, dénonçait les agents coupables, il poursuivait quiconque s'immisçait dans les fonctions d'agent de change sans en avoir le droit, délit pour lequel ce projet avait prévu une pénalité de deux mois à deux ans de prison et une amende de 1.000 à 10.000 francs.

L'existence dans ce projet, d'une pénalité, s'explique par le fait que le Code pénal n'était pas encore voté lorsque les travaux du projet de loi sur les Bourses avaient été entrepris.

Le Syndicat s'occupait encore des contestations entre agents ; lorsque la conciliation était impossible, le Syndicat et le Comité de la Bourse décidaient, mais lorsqu'il s'agissait de dédommagements, le cas était de la compétence des tribunaux de commerce ordinaires.

Le projet, tel qu'il était, répartissant les rôles entre le Comité qui s'occupait d'administration et le Syndicat à qui incombait les affaires intérieures, nous semble excellent. Il est regrettable que la législation ultérieure ait abandonné le Syndicat, si nécessaire, et ait donné tous les pouvoirs au Comité.

Les agents et les courtiers devaient être nommés par le Ministre des Finances, d'après une liste présentée par le Comité, liste que le Ministre pouvait refuser en partie ou en entier, sans donner de raisons ; dans ce cas, le Comité devait présenter de nouvelles listes.

Pour être nommé agent, il fallait avoir 25 ans accomplis, ne pas être failli non réhabilité et n'avoir pas été destitué comme agent de change.

Il est, pour le moins, curieux de constater que le projet sentait le besoin d'affirmer que les agents, quoique ne pouvant faire de commerce pour leur propre compte, sont des commerçants.

Malgré cette affirmation, la question était encore, après la loi de 1881, assez peu élucidée pour que le Ministre des Domaines et du Commerce duquel dépendaient alors les Bourses, put défendre aux agents de change de faire partie des Chambres de Commerce, sous le prétexte qu'ils n'étaient pas commerçants.

Les agents possédaient le monopole des négociations sur les effets publics roumains et étrangers, les effets des Compagnies commerciales et financières admises à la cote, les

traites, les billets à ordre et les matières métalliques ; ils en constataient officiellement le cours.

Le montant du cautionnement exigé par ce projet était de 3.000-4.000 galbeni (un galben = 12 francs) pour les agents de change et pour les courtiers de 1.000-4.000 galbeni. Le Comité fixait la somme pour chaque Bourse, dans ces limites. Ces sommes sont énormes pour l'époque.

Cette garantie servait à payer les condamnations infligées aux agents et devait être complétée aussitôt sous peine de destitution.

Le montant du courtage ou de la commission devait être fixé chaque année par le Comité, d'accord avec le Syndicat, et devait être confirmé par le Ministre. Le projet n'avait prévu ni maximum ni minimum. Cette idée était parfaite, le courtage devant être fixé d'après l'importance des transactions qui varient d'une année à l'autre et d'un marché à l'autre et que seuls les organes de la Bourse peuvent apprécier.

La police de la Bourse incombait au Syndic, aidé par le Commissaire du Gouvernement qui pouvait demander à n'importe quel moment leurs registres aux agents de change ; cette enquête, permise à toute heure, pouvait faire naître des conflits ou donner place à des actions indéliques — ce qui plaide contre cette clause.

Les négociations devaient se faire par criée et les agents devaient traiter en personne. Après conclusion, l'agent donnait à son client une quittance qui faisait foi en justice ;

quoique le projet ne parle pas d'inscription de faux, cela était évidemment sous-entendu. Lorsqu'ils travaillaient entre eux, les agents devaient noter leurs marchés conclus sur un calepin qu'ils se montraient. Cette confirmation réciproque ne semble avoir aucun sens.

S'ils prenaient un courtage plus grand que celui fixé par la loi, les agents étaient passibles de destitution.

Comme le législateur n'entendait en aucune façon permettre la spéculation, il obligeait les agents de change à exiger, avant de conclure l'opération, les titres du vendeur et l'argent de l'acheteur.

Il était interdit aux agents de prendre des ordres des faillis non réhabilités, des incapables; de négocier des effets qui n'étaient pas admis à la cote, et surtout de rejeter les sollicitations éventuelles de leur ministère; enfin, le secret ne leur était imposé que dans le cas où le client l'exigerait, mais il ne pouvait pas être question de secret professionnel, alors que la spéculation n'était pas admise.

En outre, ils ne devaient traiter leurs opérations qu'aux heures de bourse : de 10-12 pour les marchandises et de 12-2 pour les effets.

Les pénalités dont les agents coupables étaient passibles, étaient : l'avertissement, la suspension et la destitution. L'avertissement se faisait par lettre confidentielle du Syndicat ou du Comité; la suspension, qui pouvait aller jusqu'à six mois, était infligée par le Ministre sur le rapport du Comité de Bourse; et la destitution, par décret

princier, sur rapport du Syndicat et du Comité, à la majorité des voix des deux assemblées.

L'article final spécifiait qu'un règlement pour l'application de cette loi devait être élaboré en commun par le Comité et le Syndicat.

Tel quel, le projet était un peu trop bref et laissait trop de points à la charge du règlement ; puis, à part cela, une Bourse où la spéculation était interdite, était une ombre de Bourse et cela explique encore moins le chiffre énorme du cautionnement exigé des agents de change, étant donné que, dans ces conditions, les risques que pouvaient courir ceux-ci étaient limités.

Le projet approuvé par le Conseil d'État fut déposé à la Chambre et resta enseveli dans ses archives.

Dans sa première année d'existence (1868), la Chambre de Commerce de Bucarest, préparait à son tour un Projet de loi assez vaste comprenant 65 articles, mais celui-ci ne fut pas adopté par le Ministère.

Plus tard, nous trouvons préparé un Statut pour la Bourse de Bucarest, écrit en français, en 1869, mais qui ne servit à rien, la loi qui créait les Bourses n'ayant pu être votée.

La nécessité d'une Bourse se faisait de plus en plus sentir, en outre, dans l'alinéa 2 de l'article 6 de la loi de l'emprunt en titres de rente de 1875, il était décidé que le remboursement de cet emprunt ne devait commencer que lorsqu'il y aurait une Bourse fonctionnant dans les conditions requises pour une pareille institution.

Autant pour satisfaire aux besoins du commerce qu'à cause des exigences de cette loi sur l'emprunt en rente, le Gouvernement dut reprendre, en 1875, le Projet de 1865.

La seule modification qu'il y apporta fut de transformer le chiffre des cautionnements de galbeni en francs ; fixant cette garantie à 50.000-75.000 francs pour les agents de change et 10.000-40.000 francs pour les courtiers ; ces chiffres, trouvés trop gros, furent modifiés ensuite et ramenés à 30.000-50.000 francs pour les agents et à 10.000-25.000 francs pour les courtiers. Ces chiffres étaient encore trop élevés pour l'époque et surtout pour une Bourse où la spéculation n'était pas admise.

Voici, d'après le *Curierul financiar* du 11 janvier 1875, comment ce projet était apprécié par les cercles financiers :

« Ne parlons même pas de la Loi des Bourses qui est, nous dit-on, déjà dans la serviette du Ministre des Finances.

« Cette loi, qui, sans passer par le Conseil réuni des Chambres de Commerce, vole prestement dans la serviette d'un ministre..., nous paraît œuvre peu sérieuse... ; c'est chose connue qu'il n'existe pas en Roumanie, et nous parlons de Bucarest, une Bourse ayant une organisation systématique comme celle de Paris... »

Le Projet fut déposé au Sénat au commencement de 1876, mais peu de temps après, le Ministère étant renversé, le Projet fut enterré de nouveau.

En 1876, une maison de change de Bucarest demandait

au Ministre des Finances de publier gratuitement en son nom, dans le *Moniteur officiel*, les cours du jour. Nous trouvons dans les feuilles commerciales de ces temps les cours journaliers, mais ces cotes ne présentaient aucune garantie pour le public, tandis que la publication dans le *Moniteur officiel* leur aurait donné en quelque sorte un cachet officiel.

Le Ministre écrivit lui-même sur cette demande : « Considérant, d'un côté, qu'il n'existe pas chez nous de Bourses donnant chaque jour les cours des effets publics roumains et étrangers, et, d'autre part, l'intérêt qu'a une partie du public à connaître le plus exactement possible le cours des effets, nous croyons qu'il serait utile, pour compenser en quelque sorte le manque de dates officielles, de faire publier chaque jour les cours envoyés par différentes maisons de change de Bucarest. De cette manière, elles seraient forcées de donner des cours à peu près réels, sur lesquels le public pourrait s'appuyer dans ses transactions, sans crainte d'être trompé; cela permettrait en même temps au Ministère d'avoir une base solide pour ses négociations, affaires assez fréquentes. »

En outre, il intervint auprès du Ministre de l'Intérieur, dont dépendait le *Moniteur*, et fit admettre cette publication qui se fit jusqu'en février 1883, date à laquelle le Ministre des Finances intervint cette fois pour que les cours ne fussent plus publiés, attendu que ces cours devenaient inutiles, la Bourse publiant des cotes officielles.

b) La Loi de 1881

La nécessité d'une Bourse officiellement réglementée se faisant sentir toujours davantage, le Gouvernement présenta, au printemps de 1881, un nouveau Projet au Parlement. Cette fois le Projet aboutit et devint la Loi du 1^{er} juillet 1881, « sur les Bourses, les Intermédiaires de Change et les Intermédiaires de Marchandises ».

La loi fut d'abord votée par le Sénat, et nous pouvons nous faire une idée des opinions qu'on avait sur les Bourses en feuilletant les conclusions du rapporteur de cette loi au Sénat :

« Considérant que le développement commercial et agricole du pays et la création de différentes institutions de crédits comme la Banque nationale, le Crédit Foncier rural et urbain, etc..., ont multiplié les transactions ; celles-ci ne peuvent plus être laissées aux mains de gens sans aucune responsabilité, ni astreints à aucune conduite légale, qu'en conséquence, le Gouvernement a dû considérer comme un devoir la création d'une Bourse, en même temps que la rédaction d'une loi sur les transactions et d'un statut des agents de change, s'efforçant ainsi de donner des garanties suffisantes à l'acheteur comme au vendeur.

« L'œuvre qui vous est présentée dans ce rapport par la

délégation, ne diffère presque pas de celle présentée par le Gouvernement et je tiens à vous signaler, dès à présent, que les quelques modifications apportées l'ont été avec l'approbation du Ministre du Commerce ; ainsi, par exemple, fut modifiée la partie relative aux agents, appelés en France « agents de change ». Le Comité des délégués n'a pas cru qu'il était nécessaire de créer cette catégorie d'agents avec les mêmes devoirs et les mêmes droits qu'en France où les transactions d'effets sont soldées avec des milliards, et les a dénommés « intermédiaires de change ». Les acheteurs, les vendeurs et l'État sont mis à l'abri des risques par les charges et les cautionnements exigés des agents.

« En même temps, le Comité des délégués a cherché une formule pour empêcher autant qu'il est possible l'agiotage, du moins en ne le reconnaissant pas légalement.

« Nous pouvons ajouter que les fonctions d'intermédiaires de change et d'intermédiaires de marchandises se maintiennent chez nous en professions libres ; il semble donc suffisant que ceux qui les exercent offrent des garanties morales et matérielles de capacité. »

La loi fut votée au Sénat, après de longues discussions, le 19 mars 1884, tandis qu'à la Chambre, en égard à la clôture prochaine, elle passait sans discussion le 17 juin et fut promulguée le 1^{er} juillet 1884.

Ce Projet du Gouvernement, tout comme les autres Projets antérieurs, n'était en grande partie qu'une traduc-

tion des lois et règlements français sur les Bourses et nous venons de voir quelles modifications y furent apportées au Sénat. En ce qui concerne les Bourses de marchandises, pour lesquelles les textes n'étaient pas suffisants, le Projet se borne à reproduire textuellement les dispositions du Code de Commerce sur cette matière.

Nous nous expliquons que l'on mettait ensemble des lois et des règlements français par le fait que c'était un premier essai d'introduire des Bourses en Roumanie et qu'il fallait tout prévoir.

Quant au mécanisme de la loi, le voici :

Des Bourses sont créées, par Décret royal, sur proposition du Ministre du Commerce dans les localités où les Chambres de Commerce disposent d'un budget capable de les entretenir.

Nous trouvons préférables les stipulations du Projet de 1865 à ce sujet qui, prévoyant d'autres moyens financiers et le concours de l'Etat, spécifiaient que des Bourses seraient créées dans toute ville qui en ressentirait le besoin.

Les Chambres de Commerce ont le droit, pour subvenir à l'entretien des Bourses, de percevoir un droit de timbre proportionnel de 5 centimes par 100 francs sur chaque opération de bourse.

Les Chambres de Commerce — de par la loi, — fixaient les heures de bourse, d'après le *Courrier* ; quant à Bucarest, Braïla et Galatz, les heures de bourse devaient être fixées par une Commission composée de : la Chambre de

Commerce, du préfet de police, de quatre banquiers, de quatre commerçants, de quatre intermédiaires de change et de quatre intermédiaires de marchandises. On se demande si cette nombreuse Commission était bien nécessaire ?

La police de la Bourse est faite par le préfet de police ; il eut certainement été plus logique qu'elle fût faite par le syndic, comme l'avait prévu le Projet de 1865.

Les opérations suivantes sont faites à la Bourse : négociations d'effets publics et privés, de métaux et de toutes sortes de marchandises, affrètements de navires, transports sur terre et sur mer et assurances.

L'admission à la cote des effets étrangers incombait au Ministre du Commerce et de l'Agriculture qui se prononçait sur l'avis de la Chambre de Commerce ; ces effets devaient être timbrés pour devenir négociables.

La cote officielle est établie immédiatement après la fermeture de la Bourse par les agents, assistés du délégué de la Chambre de Commerce dans le Comité de la Bourse et publié journellement dans le *Moniteur officiel*.

L'administration et la conduite des Bourses incombe à un Comité, appelé Comité de la Bourse, composé de cinq Membres dont un choisi par la Chambre de Commerce parmi ses Membres et qui remplit aussi la fonction décrite plus haut ; les quatre autres sont élus par les commerçants patentés de 1^e et 2^e classe du département dans lequel se trouve la Bourse. Deux Membres seront commerçants et deux autres intermédiaires, l'un d'eux devait être le

Syndic. La durée de ce Comité ainsi composé était de deux ans avec droit de réélection. Le Président de droit était le syndic, assisté comme Secrétaire, par le Secrétaire de la Chambre de Commerce.

Le Comité avait à côté des attributions administratives du projet de 1865, celle de la police intérieure, qu'avait le Syndicat d'après ce projet. Le Comité surveille les agents en ce qui concerne la manière dont ils s'acquittent de leurs fonctions ; il peut les censurer le cas échéant et même leur appliquer une amende allant jusqu'à 500 francs. Dans les cas plus graves, le Comité peut opiner pour la destitution ; l'avis de destitution doit être communiqué au Tribunal de Commerce dans les vingt-quatre heures, celui-ci jugeant contradictoirement, et, en cas de confirmation de l'avis du Comité, le coupable était immédiatement suspendu. La sentence du Tribunal devait être communiquée au Ministre dans les quarante-huit heures, celui-ci veillait à l'exécution. Nous considérons comme une grande erreur et, partant, comme une des causes qui ont empêché le développement de nos Bourses, le fait que notre législateur ait abandonné le Syndicat que créaient les projets antérieurs d'après son modèle français. Il nous semble que l'organisation parfaite d'un Syndicat puissant qui, tout en laissant aux agents une liberté de mouvement aussi grande que possible, leur eut permis, grâce aux fonds dont il eut pu disposer, de faire face aux crises les plus aigües, était une véritable nécessité.

Les opérations de bourse étaient faites par l'entremise

de personnes appelées intermédiaires. Ce nom leur était déjà donné par le Code de Commerce de 1840. Le Projet du Gouvernement de 1881 et les Projets de 1865 et de 1875 leur donnent le nom d'agents de change aux mêmes droits et obligations qu'en France.

Ce projet fut, comme nous venons de voir plus haut, modifié au Sénat qui leur donna de nouveau l'appellation d'intermédiaires et restreignit leur importance, réduisant leur rôle d'officiers ministériels à celui de professionnels indépendants. Ici encore ce fut une erreur commise par le législateur. En introduisant dans notre vie commerciale une Bourse dont les intermédiaires jouissent d'un monopole, il est juste que la plus grande sévérité préside à leur choix et que des garanties aussi fortes que possible leur soient demandées pour écarter les personnes douteuses — mais il est tout aussi juste qu'en échange, ils aient une liberté absolue — pour ne pas arriver, comme malheureusement c'est notre cas, à un résultat médiocre.

L'opinion que les intermédiaires sont des professionnels libres, est en contradiction avec l'article 71 du Code de Commerce de 1840. Une preuve que ce fait était très discuté alors, nous est donnée par le Projet de 1865 qui insiste sur ce fait que les intermédiaires sont commerçants.

Après 1881, le Ministre du Commerce interdit aux agents de faire partie des Chambres de Commerce sous prétexte qu'ils ne sont pas des commerçants, étant donné que la loi des Bourses leur interdit tout acte de commerce à leur

compte personnel. Les cercles commerciaux d'alors ont vivement protesté contre cette mesure.

Aujourd'hui, cette question ne souffre plus aucune discussion; l'article 3, alinéa 12 du Code de Commerce de 1887, comprend parmi les actes de commerce « les opérations d'entremise en affaires commerciales ». Or, d'après la lettre du même article, l'achat et la vente d'effets de commerce sont des opérations commerciales.

En France, on a longtemps discuté la question de savoir si les agents de change pouvaient remplir les fonctions de juges consulaires; ce droit leur était refusé sous prétexte qu'ils étaient fonctionnaires. C'est seulement par la loi du 3 décembre 1883 que fut tranchée cette controverse, car à l'article 1 et 7 elle cite les agents parmi ceux pouvant élire ou être élus juges consulaires.

Le nombre des intermédiaires est fixé tous les trois ans par la Chambre de Commerce, ou, à défaut d'elle (pour ce qui concerne les intermédiaires des marchés aux bestiaux), par le Conseil municipal; la nomination est faite par Décret royal, à la suite de propositions faites au Ministre par la Chambre de Commerce ou le Conseil municipal dans les cas cités plus haut.

Pour être recommandé comme agent au Ministre, il fallait remplir les conditions suivantes : être Roumain ou naturalisé tel, posséder un diplôme commercial ou la pratique du commerce; avoir exercé un commerce pendant trois ans à son propre compte ou pendant cinq ans comme employé; et enfin posséder un certificat de bonne conduite

signé par dix commerçants connus. Sont incapables d'être recommandés : les condamnés pour crimes ou pour les délits de vol, escroquerie, faux, abus de confiance, ceux qui ont perdu leurs droits politiques ou civiques, les interdits et les intermédiaires destitués.

L'agent devait déposer, avant d'être nommé, un cautionnement soit en argent ou effets, soit en hypothèques. Le *quantum* de cette garantie était fixé à 10.000 francs en effets pour les agents de change ou à 20.000 francs d'hypothèques pour les villes de Bucarest, Galatz et Braïla. Quant aux autres villes, le cautionnement était de 5.000 francs en effets ou de 10.000 francs en hypothèques. Pour les courtiers, 5 à 10.000 francs à Bucarest, Galatz et Braïla et 2-4.000 francs pour les autres localités.

Nous sommes loin des chiffres du Projet de 1865 et même de ceux du Projet de 1875. Autant ces projets demandaient une énorme garantie aux intermédiaires de marchandises, autant la loi de 1881 demande une garantie minime aux agents de change par les mains desquels passent des millions. L'idée de demander une garantie en hypothèques paraît peu heureuse, alors qu'il est connu qu'en affaires de bourses il faut des valeurs rapidement et facilement réalisables, ce qui n'est pas le cas pour les hypothèques. En outre, pourquoi demander le double en hypothèque qu'en effets, lorsqu'il aurait fallu précisément exiger le contraire car, dans les cas de crises — et c'est pour ces cas qu'on requiert une garantie — les titres peuvent subir des dépréciations considérables tandis que

les dépréciations des hypothèques sont toujours moindres.

Il était fait dans le Projet du Gouvernement une exception pour le *quantum* de la garantie demandée aux avocats, desquels on n'exigeait que la moitié de la garantie requise des autres candidats.

Il s'ensuivit au Sénat une longue discussion sur cette différence que rien ne justifiait, le résultat fut que cette exception fut rayée du Projet.

Les agents pouvaient disposer de fondés de pouvoirs et de personnel de service. Les procurations pour les fondés de pouvoirs devaient être communiquées au Comité de la Bourse et aux autres agents et chaque agent était responsable des faits de son fondé de pouvoirs ou de son personnel. En cas de fautes, ces personnes pouvaient être congédiées par le Comité de la Bourse.

Les agents de change jouissent du monopole absolu pour négocier les effets admis à la cote. Ce monopole est protégé par les sanctions de l'article 207 du Code pénal auquel renvoie la loi de 1881. Ce texte punit d'un emprisonnement de six mois à deux ans toute immixtion dans une fonction publique.

En plus des registres exigés de tout commerçant, les agents devaient posséder un carnet paraphé par le Tribunal de Commerce, dans lequel ils étaient obligés de noter, sans ratures, tous les marchés conclus à la Bourse, dans l'ordre des conclusions.

Le secret professionnel — si nécessaire dans les opérations à terme — était obligatoire. Exception était faite

pour les cas où le client autorisait par écrit l'agent à révéler son nom et pour les investigations judiciaires.

Il est interdit aux agents de s'associer entre eux, car il est évident que dans ce cas ils violeraient le secret professionnel ; en outre, il leur est interdit de faire des affaires en participation de courtage ; de même, il leur est interdit de faire des affaires pour leur compte propre ou pour leurs mandataires ou celui de leur personnel de service, car, dans ces cas, ils devenaient contre-parties et enfin il leur est interdit de faire des opérations pour les faillis ; toute infraction à ces règles appelaient la destitution du coupable.

En cas de déclaration en faillite, la loi considère l'intermédiaire comme banqueroutier simple.

Quant au Syndic, il a seul le droit de négocier des effets pour l'État, mais le courtage devait être partagé en deux parts dont une lui appartenait tandis que l'autre devait être partagée entre les agents de change. Les ventes ordonnées par la justice étaient toujours effectuées par le Syndic, qui était encore chargé de prendre toutes les mesures pour la liquidation des opérations d'un agent destitué, décédé, ou qui se retirait à cause de sa situation embrouillée.

Les opérations des agents s'effectuaient à la Bourse dans un endroit réservé appelé « Parquet », par des appels d'offres et de demandes, la loi les obligeait à indiquer le prix et si les opérations étaient à terme ou au comptant. Les agents concluaient leurs opérations directement avec les parties ou entre eux.

Après conclusion, l'agent donnait une note aux parties, note par laquelle il indiquait les conditions de l'opération, et les noms de l'acheteur et du vendeur.

On se demande comment cette condition pouvait être compatible avec l'obligation du secret professionnel ; il est fort probable que le secret ne fut pas admis dans une première rédaction de ce Projet et qu'étant admis par la suite, le Projet n'a pas été revu suffisamment.

Les opérations étaient faites à terme ou au comptant. Ces dernières devaient être immédiatement exécutées. Les effets au porteur devaient être livrés à la seconde bourse et payés le jour même ; dans le cas contraire, le vendeur pouvait immédiatement afficher le vendeur et revendre à son compte à la bourse suivante.

En ce qui concerne les effets nominatifs le délai de liquidation était augmenté d'un jour pour les formalités de transfert. Ce transfert est d'ailleurs à la charge des parties contractantes et l'agent n'a pas à certifier leur identité.

Les opérations à terme ne pouvaient être faites que pour un maximum d'un mois. Leur liquidation devait avoir lieu le 1^{er} et le 16 de chaque mois.

Cette double liquidation, imitée de l'organisation française, a été très critiquée, à tort croyons-nous ; on l'accusait de charger les spéculateurs de deux courtages, deux reports. Mais il ne faut pas oublier qu'elle est très nécessaire dans les cas de crise et il est regrettable que notre législation n'ait pas maintenu cette liquidation du 15.

Notre loi admettait l'escompte, l'acheteur pouvait à n'importe quel moment, par affichage, obliger le vendeur à livrer. L'escompte permettant l'étranglement des baissistes est une mesure très critiquable, le législateur a eu grand tort de l'introduire dans notre loi.

Pour établir la cote les intermédiaires doivent se réunir avec le Membre de la Chambre de Commerce délégué dans le Comité de la Bourse chaque jour de Bourse, immédiatement après la clôture. Dans cette réunion se décide la cote qui est publiée tous les jours dans le *Moniteur officiel*.

Le courtage des intermédiaires était, pour les effets, d'un $1/8$ ‰, payable par moitié pour chaque partie, avec un minimum d'un franc pour chaque opération ; pour les lettres de change et billets à ordre d'un ‰, payable toujours par moitié ; enfin pour les marchandises, un demi ‰ pour chaque partie.

La loi comprenait 101 articles.

Vu la nouveauté d'une pareille organisation et le manque d'usage pour la création d'une Bourse, il fallut, pour compléter cette loi pourtant assez étendue, un règlement, celui du 3 décembre 1881. Traduit mot à mot du français, il contient quelques dispositions contraires à la loi, ce qui prouve le peu d'attention qu'on mit à sa traduction.

Il est dit dans l'article 3 : « La salle principale de la Bourse aura au milieu un espace réservé, nommé Parquet, couvrant à peu près le quart de la salle ; cet espace sera circulaire, entouré d'un appui. Au milieu, il y aura un

enclos plus petit, autour duquel les intermédiaires, rangés en rond, traiteront les affaires. »

Ces dispositions traduites du français sont en contradiction avec l'article 44 de la loi qui permet aux intermédiaires de faire des opérations directement avec le public.

Le même article 3 nous dit encore : « Trois autres cercles plus petits seront mis à côté du Parquet, l'un réservé aux fondés de pouvoirs chargés des marchés au comptant, l'autre pour ceux chargés des opérations à termes et enfin le troisième réservé aux remisiers. »

Cette organisation était tout à fait inutile sur une place aussi restreinte que celle de Bucarest et prouve tout au plus les illusions que l'on se faisait chez nous sur les Bourses.

Le règlement prévoyait une liquidation centrale, le premier jour pour les rentes, le lendemain pour les autres effets, le troisième pour le pointage et pour le paiement des débiteurs et enfin le quatrième pour les paiements qu'avaient à faire les agents ; cette liquidation devait se faire chaque fois par trois intermédiaires tirés au sort.

Une pareille liquidation, possible à Paris où il y a un Syndicat puissant et une Caisse centrale, est impossible dans notre organisation.

Le règlement fixait encore le minimum des marchés en Bourse à 3.000 francs ; ce chiffre a été élevé à 5.000 francs pour les marchés au comptant et à 10.000 francs pour les marchés à terme au moment de la modification du règlement, le 4 décembre 1882. Le premier règlement fixait un

chiffre trop bas. Il faut éloigner des Bourses, autant que possible, les petits capitalistes sur lesquels la spéculation peut avoir des effets terribles et qui sont d'autant plus faciles à influencer qu'ils sont plus démunis de capitaux, donc de résistance.

c) Résultats de cette loi (1881-1904)

L'article dernier de la loi de 1881 sur les Bourses prévoyait l'ouverture de Bourses pour le 1^{er} janvier 1882. Mais entre temps, un krach terrible à Lyon mit en question toute l'organisation des Bourses françaises que l'on copiait chez nous.

On propose alors plusieurs modifications. Une proposition d'initiative parlementaire faite au Sénat, dans la séance du 12 décembre 1881, fut acceptée par le Gouvernement et transformée en Projet de loi. Par ce Projet l'on modifiait les articles 19, 21, cinquième alinéa, et 54 de la loi de 1881. A l'article 19, concernant le nombre des agents, on ajoutait quelques dispositions relatives à une réduction possible du nombre des intermédiaires, il était dit que ce nombre ne pouvait être réduit qu'avec le consentement des agents en exercice, et que cette réduction devait se faire par tirage au sort. De plus, il était dit qu'en cas d'augmentation du nombre des agents ou en cas de vacance, les agents

en fonctions devaient proposer à la Chambre de Commerce une liste triple de candidats.

L'article 21, alinéa 5, concernant le cautionnement, était entièrement modifié. On supprimait le cautionnement en hypothèque, que nous avons déjà critiqué, et l'on augmentait le montant du cautionnement en effets ou numéraire à 50.000 francs pour Bucarest, Galatz et Braïla et 30.000 francs pour Iassy et Craïova, et le projet prévoyait aussi l'augmentation de ce cautionnement si le besoin s'en faisait sentir.

Enfin à l'article 54, concernant les marchés à termes, il était ajouté un alinéa par lequel on défendait les opérations à prime ainsi que celles qui devaient se résoudre par une simple différence.

Ce Projet resta enfoui dans les cartons du Sénat.

La liste d'intermédiaires qui fut présentée au Ministre par la Chambre de Commerce de Bucarest le 5 décembre 1881, fut rejetée sous prétexte que les candidats étaient trop jeunes. L'intention n'était pas mauvaise mais irréalisable ; il était impossible de trouver dans une organisation toute neuve, des gens d'un certain âge, présentant les conditions morales et matérielles requises et disposés à abandonner leur situation pour essayer d'un métier tout neuf. D'ailleurs, à la deuxième recommandation, faite le 18 juin 1882, nous trouvons les mêmes noms et cette fois-ci le Ministre confirme dix intermédiaires de change et six de marchandises.

Mais le Ministre ne consentit à accorder confirmation de

leur charge aux intermédiaires préposés que sous réserve qu'ils signassent les statuts d'une Association d'intermédiaires nommée « Syndicat ».

Ces statuts étaient aussi traduits du français. Nous les trouvons publiés dans *Le Moniteur* du 9 juillet 1882.

De cette Association devaient obligatoirement faire partie tous les intermédiaires. Son but était l'exécution des lois et règlements et le contrôle des intermédiaires.

L'Association avait un fonds de prévoyance pour chaque intermédiaire et un fonds social.

Toute Association faite par un intermédiaire devait être communiquée au Syndicat.

Le Syndicat jugeait arbitralement entre les intermédiaires, fixait la manière de tenir la comptabilité, la manière de conclure les marchés, le montant de la taxe pour le fonds de prévoyance et le fonds social et enfin les mesures pour le contrôle et la discipline.

L'intermédiaire ayant une fortune personnelle et voulant acheter ou vendre des effets en Bourse, ne pouvait le faire que par l'intermédiaire de ce Syndicat.

Ce Syndicat, dans les limites fixées par la loi, décidait du courtage. Cette décision devait être respectée par les intermédiaires. Les contrevenants étaient passibles d'amende et, dans les cas graves, le Syndicat pouvait même intervenir auprès du Comité afin de suspendre l'intermédiaire en faute.

L'administration de cette Société était partagée entre le Syndicat et la réunion générale.

Le Syndicat était composé du Syndic, Président de droit, et de deux intermédiaires, l'un de change et l'autre de marchandises, élus par la réunion générale pour un an et rééligibles. Cette élection avait lieu au mois de décembre de chaque année, on élisait alors deux autres intermédiaires pour suppléer aux élus dans le Syndicat en cas d'empêchement.

Le Syndicat devait se réunir les jours fixés par le règlement intérieur et tous les Membres étaient obligés d'y assister.

C'est le Syndicat qui jugeait entre les Membres de l'Association ; si les affaires d'un intermédiaire inspiraient des craintes, le Syndicat pouvait l'appeler devant lui afin de lui demander des éclaircissements, ou même, dans les cas graves, l'obliger à donner une garantie ou à déposer dans la caisse du Syndicat les titres et valeurs se trouvant chez lui. L'intermédiaire pouvait en appeler de ces mesures devant l'assemblée générale ; celle-ci devait juger dans les vingt-quatre heures.

L'assemblée générale devait se réunir toutes les fois que cela était nécessaire ; pour délibérer valablement, la moitié des Membres devaient être présents. Le 1^{er} janvier, l'assemblée était obligée de se réunir pour prendre les comptes de l'administrateur.

La taxe d'entrée était fixée à 2.000 francs pour l'intermédiaire de change et 1.000 francs pour celui de marchandises ; cet argent constituait le fonds social. Pour augmenter ce fonds, l'Association achetait les registres et les

bordereaux nécessaires aux intermédiaires ; ceux-ci étaient obligés de les lui racheter ; à cette occasion, l'Association percevait une différence de 20 %/. A la caisse commune devait également être versée la moitié du courtage perçu pour les négociations faites pour le compte de l'État, des institutions publiques et privées ou sur décisions des tribunaux. On y versait encore le courtage perçu pour les opérations au compte d'un intermédiaire, le montant des amendes et des taxes perçues pour certificats, copies de documents, authentications, etc...

Ce fonds social devait être placé en rentes sur l'État et le produit devait servir aux frais et aux paiements des fonctionnaires du Syndicat. On en pouvait aider un intermédiaire gêné sans que ce fût de sa faute, mais seulement avec l'autorisation de l'assemblée générale.

Ce fonds social appartenait aux intermédiaires, aux *pro-rata* de la taxe d'entrée. Si un intermédiaire démissionnait, sa part lui était rendue avec une déduction de 10 %/ pour les frais d'administration ; un intermédiaire destitué n'était pas remboursé. En dehors du fonds social, chaque intermédiaire avait un fonds de réserve qui devait être versé dans la caisse syndicale. Celui-ci était composé d'un versement égal au cautionnement, d'une taxe de 5 %/ sur le courtage et du revenu de ces sommes, du cautionnement des employés de l'intermédiaire qui maniaient de l'argent et enfin de tout versement volontaire fait par l'intermédiaire. Ce fonds appartenait en propre à chaque intermédiaire et servait à garantir ses engagements ; dans les cas graves,

le syndic était autorisé à mettre ce fonds à la disposition de l'intermédiaire. Celui-ci n'était restitué à l'intermédiaire qui se retirait qu'au cas où le Syndic constatait la liquidation totale de tous ses engagements.

Suivant nous, l'existence d'un Syndicat puissant avec des fonds de réserve élevés est une nécessité capitale pour le développement d'une Bourse. Ce n'est que grâce à la puissance de son Syndicat et à ses fonds de réserve que la Bourse de Paris a pu passer à travers tant de crises sans trop s'en ressentir.

Dans les cas de crises économiques et financières, l'écart des cours à la Bourse peut avoir des amplitudes énormes, non seulement d'un jour à l'autre, mais d'une heure à l'autre; l'intermédiaire, quelque prudent qu'il soit, peut se trouver devant des différences tellement grandes que son cautionnement ne suffirait pas. Le législateur se trouve alors devant le dilemme suivant : demander aux intermédiaires un très grand cautionnement, ce qui pourrait avoir comme résultat l'impossibilité d'en trouver ou de demander un cautionnement moyen, ce qui ne servirait presque à rien dans les cas de crise. Il n'y a qu'une seule solution à ce problème, l'organisation d'un Syndicat puissant.

Pour y arriver, le législateur aurait dû prévoir l'organisation de ce Syndicat dans la loi même, ainsi qu'il le faisait par le Projet de 1865. Si les résultats en avaient été bons, le législateur aurait pu augmenter ses pouvoirs jusqu'à lui laisser l'entière conduite de la Bourse. Or nous

ne trouvons rien dans la loi de 1881 sur ce Syndicat que le Ministre essayait de créer par une association forcée entre les intermédiaires, association à qui il donnait les pouvoirs que la loi avait déjà donnés au Comité de la Bourse, ce qui ne pouvait être qu'une source de conflits. A cause de cette faute, la Bourse de Bucarest n'a jamais réussi à avoir un Syndicat.

Cependant cette Bourse ne s'ouvrait toujours pas. Après de nouveaux ajournements, elle fut enfin inaugurée le 1^{er} décembre 1882 dans la petite chambre qu'avait mise à sa disposition la Chambre de Commerce logée alors dans la Strada Doamnei (aujourd'hui rue de Paris).

Nous trouvons pour la première fois une cote officielle dans le numéro du 8 décembre 1882 du *Moniteur officiel* pour les cours faits dans la Bourse de Bucarest la veille. Cette cote était divisée en trois : effets, change et marchandises ; la partie effets était divisée à son tour en six rubriques et l'on notait dans la première les offres de vente ou d'achat pour les effets pour lesquels il n'y avait pas de marché conclu ce jour-là, dans la deuxième la désignation de l'effet, dans la troisième et la quatrième le montant du coupon ou dividende et la date de son paiement, dans la cinquième les résultats des marchés conclus au comptant et dans la sixième ceux des marchés à terme.

L'activité de la Bourse de Bucarest dans sa première année paraît avoir été assez faible, dès la fin de l'année 1882 la cote disparaît du *Moniteur officiel* pour ne reparaître qu'à l'automne 1883. Enfin, après une existence

assez mouvementée d'à peu près deux ans, la Bourse sombre cette fois pour presque vingt ans ; nous pouvons dire que la Bourse n'existe plus au printemps 1885.

Quelques articles du journal financier *Lloydul roman* nous montrent ce qui se passait à la Bourse de Bucarest. Nous trouvons, dans le numéro du 12 août 1884, ces lignes : « Aucune des innovations de notre vie publique n'a été attendue avec de plus grandes espérances... Malheureusement, parmi les morts de notre Bourse il n'y a pas que des spéculateurs professionnels, mais aussi des maisons solides qui ont perdu à la Bourse l'avoir et le crédit », et dans un numéro de février 1885 : « Rien ne peut nous donner une idée plus exacte de l'intérêt qu'on porte à notre Bourse que le fait suivant : le jour fixé pour l'élection du syndic, il ne s'est présenté aucun électeur ». La revue *Revista economică si financiară*, dans son numéro du 1^{er} avril 1904, nous renseigne toujours sur la même question : « L'activité de la Bourse a été énorme pendant deux ans pour cesser brusquement ; elle a été remplacée par une apathie qui dure encore aujourd'hui. »

Quelles sont les causes qui ont provoqué la débâcle de la Bourse des valeurs de Bucarest ? Parmi les critiques plus ou moins fondées que nous trouvons dans les journaux financiers du temps, il est difficile de faire un choix.

Nous avons déjà montré quels sont, suivant nous, les défauts principaux de la loi de 1881 : trop petit cautionnement, manque d'un Syndicat, mauvaise organisation du Comité, etc... Mais, ce qui était plus grave, c'est que la

loi bonne ou mauvaise n'était pas appliquée. Ce fait ressort des discussions suivies au sein de la Chambre de Commerce de Bucarest en 1882-83. Cette Chambre était, d'ailleurs, elle-même fautive en partie de ce qui était arrivé ; au moment de l'application de la loi, elle avait fixé le nombre des intermédiaires à dix. Or il paraît que le total des affaires pendant la première année d'existence de la Bourse n'a pas dépassé un million, ce qui fait, avec le courtage d'un huitième $\frac{1}{800}$, 2.500 francs ; cette somme devait se partager entre les dix intermédiaires ! Que pouvaient faire ces intermédiaires pour gagner leur vie, sinon encourager la spéculation, accepter des spéculateurs douteux et même spéculer à leur propre compte ? Que fallait-il de plus pour détruire une Bourse encore en pleine formation ?

Cette situation était aggravée par le fait qu'il n'y avait à ce moment qu'une seule banque s'occupant de reports. La direction était en mesure de connaître à tout moment la situation de la place et, par suite, de spéculer presque sans risques.

Enfin un autre fait qui fut la cause de la débâcle, c'est l'agio de l'or qui dans l'hiver 1884-85 atteignit un chiffre fabuleux.

Tels sont, d'après nous, les motifs principaux qui ont empêché l'organisation d'une Bourse de valeurs sur la place de Bucarest. Les résultats en ont été toute une série de krachs dans lesquels ont sombré non seulement les spéculateurs sans scrupules, mais aussi des maisons

sérieuses et honnêtes et qui ont chassé de la Bourse tous les intermédiaires.

Comme le plus grand nombre des critiques s'adressaient alors à la loi elle-même, le Ministre du Commerce et de l'Agriculture apporta au printemps 1886 un Projet de loi modifiant la loi sur les Bourses de 1881.

Le Projet de loi présenté au Sénat avait 23 articles et, en ce qui concerne les questions non prévues par ce Projet, la loi de 1881 conservait son pouvoir.

Les modifications les plus importantes faites par ce projet étaient les suivantes :

1° *Abolition du secret professionnel.* — Pour empêcher les intermédiaires de spéculer eux-mêmes, la loi les obligeait à communiquer immédiatement après la Bourse aux vendeurs le nom de l'acheteur et *vice versa* ; ceux-ci pouvaient annuler le marché sans donner de motifs, à la condition de communiquer leur décision tout de suite.

Si la spéculation de l'intermédiaire est un danger très réel, la mesure prise par le législateur constitue un danger encore plus grand, car elle empêchait complètement la spéculation et mettait ainsi en jeu l'existence même de la Bourse. De plus, cette disposition pouvait permettre des fraudes. Ainsi ce cas, cité par un député pendant la discussion à la Chambre, était parfaitement possible. Deux spéculateurs A et B s'entendent d'avance. A, quelques minutes avant la clôture de la Bourse, donne l'ordre à un intermédiaire de se porter vendeur d'un nombre tel de

valeurs d'une seule espèce qu'il soit impossible de trouver la contre-partie, B se porte acheteur à un prix dérisoire et l'intermédiaire, faute de meilleure offre, se trouve obligé de l'accepter. Sitôt le marché conclu le prix est affiché au tableau. Pendant ce temps l'heure de clôture arrive et la Bourse est fermée. L'intermédiaire va trouver A et lui communique le nom de l'acheteur, à quoi A répond : « Il ne me plaît pas, j'annule l'opération ». L'intermédiaire ne peut plus revenir sur l'affichage et en empêcher l'effet qui peut être considérable.

Les cercles intéressés protestèrent vainement contre cette mesure grave. La loi n'admettait qu'une seule correction. L'intermédiaire pouvait garder le secret à condition de déposer entre les mains du Comité de la Bourse 10 % du montant de l'opération et avec l'obligation pour ce même Comité de surveiller la liquidation. La correction ne valait rien, car aucun intermédiaire n'aurait accepté ce contrôle fâcheux, d'autant plus que, chez nous, les légendes se créent facilement et un intermédiaire qui aurait accepté ces conditions se serait tout de suite trouvé discrédité.

2° *Augmentation du cautionnement.* — Nous avons déjà insisté sur l'importance du cautionnement pour les intermédiaires de change et nous avons suffisamment critiqué le cautionnement en hypothèques trop difficile à réaliser. Le nouveau projet modifiait les dispositions de la loi de 1881 sur ces points. Le cautionnement en hypothèques

était supprimé ; la loi n'admettait plus que le cautionnement en argent ou en effets garantis par l'État ; en même temps elle en portait le taux à 30.000 lei pour les intermédiaires de change près la Bourse de Bucarest et à 20.000 lei pour ceux auprès des Bourses de Galatz et Braïla, laissant à l'appréciation du Conseil des Ministres la fixation du montant du cautionnement pour les autres Bourses ; en ce qui concernè les intermédiaires de marchandises, la loi leur demandait 5.000 lei pour Bucarest, Galatz et Braïla, laissant à l'appréciation du Conseil des Ministres le taux pour les autres Bourses de Commerce. Le premier projet demandait aux intermédiaires de marchandises 10.000 lei, mais il fut modifié sur ce point par le Sénat, réduisant à juste raison ce cautionnement de moitié, parce que ces intermédiaires ne manient pas de grosses sommes d'argent.

L'intermédiaire peut récupérer ce cautionnement pour une liquidation, mais à condition de le remplacer dans les huit jours ; sinon il était suspendu. Et si dans les trente jours le remplacement n'était pas fait, l'intermédiaire était considéré comme démissionnaire. Cette mesure ne nous paraît pas bonne, le cautionnement ne doit être touché que dans les cas très graves.

3^e Comité de la Bourse. — La nouvelle loi ajoutait aux Membres de ce Comité un délégué du Ministère du Commerce et de l'Agriculture et un délégué de la Banque nationale et supprimait un des représentants des intermé-

diaires. Si l'existence d'un délégué du Ministère du Commerce est assez logique puisque les Bourses dépendent de ce Ministère, nous ne voyons pas ce que vient faire dans ce Comité un délégué de la Banque nationale. Ce qui est grave par dessus tout, c'est la suppression de l'un des représentants des intermédiaires.

Le Projet de loi de 1865 prévoyait pour la conduite de la Bourse un Comité pour la partie administrative et un Syndicat pour l'organisation intérieure; le premier composé de délégués des commerçants, le second des délégués des intermédiaires. La loi de 1881 a fusionné en un seul Comité avec tous les pouvoirs ces deux Comités.

Ce Comité unique était composé de représentants des commerçants pour la partie administrative et de délégués des intermédiaires pour l'organisation intérieure. Le législateur aurait dû, en augmentant le nombre des membres du Comité ainsi qu'il l'a fait continuellement, augmenter aussi le nombre des représentants des intermédiaires, ce qu'il n'a pas fait et il eut tort; car, pour la partie organisation, personne ne peut avoir les connaissances pratiques et l'expérience des intermédiaires. Le résultat de cette faute du législateur fut une série de conflits entre le Comité et les intermédiaires et, selon nous, cette conception est une des causes de la lenteur des progrès de la Bourse de valeurs en Roumanie.

4^e *Syndicat*. — Nous avons déjà dit combien est nécessaire pour le développement d'une Bourse de valeurs l'or-

ganisation d'un Syndicat puissant avec des fonds de réserve et nous avons critiqué l'abandon de cette organisation par le législateur de 1881. Le projet nouveau réparait en partie cette faute ; le nouvel article 33 disait : « Ils (les intermédiaires) sont obligés de former une Association syndicale dont le but est la surveillance et l'aide mutuelle. Les statuts de cette Association doivent être approuvés par le Ministre du Commerce ». Ce texte trop sommaire est loin de nous contenter et un organisme syndical n'est pas près d'exister à Bucarest.

5° *Association des intermédiaires.* — La nouvelle loi leur interdisait ne s'associer entre eux ou avec des personnes ou des sociétés s'occupant habituellement d'opérations de Bourse. Il paraît qu'il s'était trouvé des intermédiaires se rendant tellement peu compte de l'importance de leur mission qu'ils n'avaient rien trouvé de mieux que de s'associer avec des banquiers ou des banques ; dans ces Sociétés, l'intermédiaire n'était qu'un simple salarié, tandis qu'à l'abri du titre l'associé pouvait connaître les secrets de la place. Contre de telles aberrations, il faut un contrôle et des peines sévères et non pas des textes de loi que l'on peut tourner.

6° *Exception du jeu.* — De toutes les modifications introduites par la nouvelle loi, la plus importante et surtout la plus nécessaire est indiscutablement la suppression de l'application de l'exception du jeu du Code civil en matière de Bourse. Voici ce que dit le deuxième alinéa du nouvel

article 42 de la loi sur les Bourses : « Toute opération régulièrement faite constitue un acte de commerce et donne naissance à une obligation parfaite à laquelle on ne peut opposer en aucun cas l'exception de jeu. »

Dans nos mœurs orientales, nous sommes habitués à n'accorder qu'une importance très relative à la parole et même à la signature donnée. Cette habitude est indubitablement très dangereuse en matière de Bourse et à l'abri de l'exception de jeu du Code civil, beaucoup de malhonnêtetés ont pu être commises au détriment des intermédiaires.

Cette question a été très discutée en France où elle a été résolue dans le même sens par une loi du 28 mars 1885, mais le texte français est loin d'être aussi net que le texte roumain et a donné naissance à toute une jurisprudence.

Ce qui nous paraît curieux, c'est que la question était déjà connue depuis longtemps en France, pourtant le législateur roumain ne s'en est pas occupé en 1881.

Cette mesure est destinée à aider la spéculation, tandis que la suppression du secret professionnel est destinée au contraire à l'empêcher, ce qui prouve que le législateur roumain n'était pas bien fixé sur cette question de la spéculation.

7° *Agio de l'or*. — Nous avons dit plus haut quelle place importante a eu l'agio de l'or dans la débâcle de notre première Bourse. Pour empêcher de pareils accidents, la

nouvelle loi prévoit que les marchés en Bourse peuvent être conclus paiement en or ou paiement en argent. Cette question a été à l'ordre du jour jusqu'en 1890. A ce moment la Roumanie devient monométaliste or.

Ce projet fut voté par le Sénat après une très courte discussion en une seule séance.

Nous trouvons quelques idées nouvelles dans le rapport déposé sur le bureau de la Chambre. Ainsi, le rapporteur du Projet écrit : « Les intermédiaires sont, en quelque sorte, officiers ministériels... l'intermédiaire est investi d'un caractère officiel. »

Nous sommes loin des idées de 1881 ! Mais alors le législateur, pour être logique, aurait dû modifier la loi en conséquence. Si les intermédiaires sont officiers ministériels, leurs droits et leurs devoirs devaient être augmentés. Or, nous ne trouvons rien de pareil dans la nouvelle loi. Bien au contraire, la loi élimine les intermédiaires de la conduite de la Bourse, en diminuant leur nombre dans le Comité. C'est tout à fait le contraire qu'il aurait fallu faire.

A la Chambre, la forme de la loi fut complètement changée. On en fit une simple modification de la loi de 1881, et on garda le dénombrement de cette loi.

On y fit aussi quelques changements. Ainsi, d'après le projet voté par le Sénat, le Ministre avait toujours la possibilité de destituer un intermédiaire ; mesure surtout dangereuse dans un pays comme le nôtre, où l'on fait trop de politique. La Chambre supprima à juste raison cette

mesure. Toujours à la Chambre, on ajoute à la loi une disposition suivant laquelle le cautionnement ne pouvait pas être saisi par des créanciers dont les titres ne résultaient pas d'opérations de Bourse. Cette mesure est toute naturelle, nous ne comprenons pas comment elle n'existait pas auparavant.

Enfin, on supprima la liquidation double qui avait soulevé tant de critique. Nous avons dit que, pour la sûreté de la Bourse, cette double liquidation est plutôt un bien.

La loi ainsi modifiée fut votée par la Chambre, puis de nouveau par le Sénat en mai 1886. Le règlement pour l'application de la loi est du 16 février 1887.

La même année la Bourse avec la Chambre de Commerce déménagent au 4 de la Strada Académiei.

Nous avons dit plus haut que la loi des Bourses n'était qu'en partie fautive de ce qui s'était passé à la Bourse de Bucarest et surtout nous avons montré d'autres parties de la loi ayant besoin de modifications. Ce que fit le législateur en 1886 au point de vue de l'organisation première d'une Bourse était absolument inutile. Les effets de cette loi furent nuls. Nous ne trouvons après cette date aucun signe d'activité à la Bourse de Bucarest.

Non seulement la loi était mauvaise, mais elle n'était pas appliquée. Nous trouvons à ce sujet dans un ouvrage sur l'activité de la Chambre de Commerce de Bucarest les lignes suivantes (1) : « Ce qui était le plus triste, c'est le fait

(1) Staicovici, *Activitatea Camerei de Comertz si Industrie din Bucaresti*.

que les autorités publiques, administratives et judiciaires ne voulaient pas même entendre parler de la loi sur les Bourses ; si elles avaient tenu à appliquer les dispositions de cette loi, peut-être les affaires seraient-elles venues à la Bourse et le public aurait trouvé des avantages dans cette institution.

« L'article 89 de l'ancienne loi prévoyait assez clairement que toute vente publique de marchandises devait se faire par l'intermédiaire de la Bourse. Pourtant, on vendait les marchandises confisquées en douane dans les bureaux de la douane, et les marchandises provenant de faillite par l'intermédiaire du syndic de la faillite (fonction remplie en Roumanie par un juge du Tribunal) et non pas à la Bourse.

« De même l'article 76 décidait que l'Etat, toutes les fois qu'il avait à vendre ou acheter des titres, devait s'adresser au syndic des agents de change à la Bourse de Bucarest.

« Et l'article 50 obligeait le tribunal, dans le cas où il ordonnait des ventes de valeurs, à s'adresser au même syndic, et l'article 51 ajoutait que seuls les intermédiaires de change pouvaient être chargés de vendre par ordre de justice des effets déposés en gages.

« Toutes ces dispositions étaient très rarement appliquées et presque seulement par le Tribunal d'Ilfov (Bucarest). Les administrations publiques publiaient des enchères ou chargeaient quelques fonctionnaires de la négociation sans tenir compte de la loi des Bourses. De

même, les tribunaux chargeaient de négocier le greffier ou un juge. Et cette pratique avait par dessus tout le tort de causer toujours des dommages aux intéressés, qui jamais n'obtenaient d'aussi bons prix qu'à la Bourse. »

Le résultat de tout cela est une absence complète de Bourse chez nous de 1885 à 1904. Car la réunion qui avait lieu dans le local mis par la Chambre de Commerce à la disposition de la Bourse n'était qu'une parodie. Dans les cotes que l'on publiait de ce temps, nous trouvons de ci de là quelques cours et le plus souvent pas un seul cours ; dans la période juillet 1889-avril 1890 la cote disparaît de nouveau du *Moniteur officiel*. Lorsque la publication de la cote est reprise, ce ne sont pas les cours de la Bourse que l'on y publie, mais des cours du marché libre. Ainsi nous trouvons sous forme de communiqué officiel dans le *Moniteur* du 7 avril 1894 ce qui suit :

« Dans le journal *Resboiul vechi*, à la date du 31 mars 1891, nous trouvons, sous le titre « Les cours de la Bourse de Bucarest », exprimé l'affirmation que les cours contenus dans la cote officielle de la Bourse de Bucarest sont inexacts. Pour rétablir la vérité il est porté à la connaissance de tous que, vu la décision du Comité de la Bourse du 3 avril 1891, l'information du journal *Resboiul vechi* est complètement inexacte. Les cours publiés dans la cote officielle de la Bourse sont, les uns le résultat des marchés conclus à la Bourse ou par les intermédiaires, les autres la moyenne des marchés conclus en dehors de la Bourse, et ces cours sont dans tous les cas très proches

de la vérité. Par suite, conformément à la décision du Comité de la Bourse, cette cote continuera à être publiée dorénavant de la même manière, car c'est ainsi seulement que l'on peut rendre service au public intéressé. »

Nous pouvons nous rendre compte de la pénurie des marchés faits en Bourse par ce fait que le Comité a été obligé d'aller cueillir les cours faits un peu par toute la ville pour pouvoir publier une cote. Mais cette cote ne devait donner aux intéressés qu'une confiance très limitée.

Quant aux dix intermédiaires recommandés dans des moments de grande illusion par la Chambre de Commerce, l'un après l'autre ils avaient quitté ce dur métier, soit forcés par les événements, soit par suite de la mauvaise situation de la place, soit par suite du peu de secours que leur donnait la loi sur les Bourses. En 1895 il n'y en avait plus qu'un seul qui était en même temps syndic. Il valait mieux supprimer une pareille Bourse car les opérations qui s'y faisaient ne pouvaient inspirer confiance à personne. Heureusement, en 1896, il s'est trouvé encore un candidat et le nombre des intermédiaires fut porté à deux.

La Bourse libre continuait ses opérations, comme avant 1881, dans la Strada Lipscani ou dans quelques cafés de cette rue. Il y régnait une animation que l'on avait rarement vue à la Bourse officielle.

Cette situation n'avait que trop duré. La Roumanie a pris, surtout depuis 1880, un grand essor économique et financier; un nombre de plus en plus grand de capitaux

cherchent, par suite du développement de la richesse du pays, un placement. Tous les capitalistes avaient besoin d'une Bourse sérieuse pourvue d'une bonne organisation, d'une cote exacte permettant de connaître la situation de la place et les valeurs les plus sûres, afin de ne pas être entièrement à la merci d'intermédiaires sans scrupules. Mais cette Bourse était aussi nécessaire pour l'Etat ; celui-ci pour pouvoir emprunter devait présenter au public le cours exact de ses rentes. Puis, les institutions publiques ou d'intérêt public avaient besoin, pour leurs placements, d'une Bourse systématiquement organisée pour savoir où s'adresser.

Si le législateur ne fit rien pour remédier à ce mal, les Chambres de Commerce, au contraire, et surtout celle de Bucarest, étudièrent plusieurs projets de loi.

Ainsi, cette dernière nomma en 1888 une Commission pour préparer un Projet de loi. On préconisait surtout alors le système des Bourses libres réglementées et on donnait comme exemple la Bourse de Vienne. Malheureusement, on oubliait un peu trop que nous sommes latins et que c'est dans les pays latins qu'il fallait chercher des exemples,

Les travaux de cette Commission n'eurent d'ailleurs aucun résultat et la Chambre nomma une nouvelle Commission dans la séance du 23 novembre 1889. Cette fois, on renonça à changer le système même des Bourses et il ne s'agissait plus que d'une modification de la loi existante.

En 1890, nouvelle Commission et l'on parle de nouveau de Bourses libres. Cette fois on commence à parler d'un organisme absolument nécessaire aux Bourses, d'un tribunal arbitral jugeant tous les conflits résultant de marchés en Bourse. Ce tribunal doit juger d'une manière sommaire et en dehors du Code de procédure civile et ses jugements doivent être immédiatement exécutoires. On avait vu des exécutions en Bourse ajournées à l'infini grâce aux chicanes possibles dans la procédure des tribunaux ordinaires. En matière de Bourse, où il s'agit de marchandises sujettes à la dépréciation et de valeurs dont les cours peuvent changer en cas de crise d'une heure à l'autre, il faut, en cas de conflit entre les parties, un jugement sommaire immédiatement exécutoire.

Malheureusement, il devait se passer beaucoup de temps avant que ce tribunal fut organisé par le législateur roumain.

En 1891, les pouvoirs publics commencent à s'émouvoir aussi de l'état lamentable dans lequel se trouvaient nos Bourses et le Ministre du Commerce et de l'Agriculture nomme une Commission. Celle-ci prépare un projet de loi dans lequel nous trouvons les points principaux de la loi de 1904. Ce projet fut étudié par la Chambre de Commerce de Bucarest en 1892 et 1893 et approuvé après quelques modifications. Mais, comme beaucoup d'autres, il resta à l'état de projet.

Entré temps on se trouve dans la nécessité de modifier l'article 30 de la loi sur les Bourses, concernant le mono-

pole des intermédiaires. Nous avons dit que ce monopole est protégé suivant la loi de 1881 par les peines de l'article 207 du Code pénal, mais comme la loi de 1881 était peu claire, nos tribunaux l'interprétaient dans le sens que les peines de l'article 207 du Code pénal ne s'appliquaient qu'à ceux qui touchaient au monopole des intermédiaires de change. Les tribunaux n'accordaient aux intermédiaires de marchandises que l'action civile résultant de la règle générale des articles 998 et 999 du Code civil. Le Ministre du Commerce modifia la loi pour faire cesser cette jurisprudence. On ajouta un alinéa à l'article 30 dans lequel il était dit que tous les intermédiaires pouvaient se prévaloir de l'article 207 du Code pénal.

Cette modification a été votée par la Chambre dans la séance du 21 avril 1895, par le Sénat le 21 février 1897, et promulguée le 8 mars 1897.

La même année (1897) la Chambre de Commerce déménage avec la Bourse dans l'hôtel qu'elle s'était acheté Strada Doamnei (aujourd'hui rue de Paris) n° 4.

Un nouveau projet préparé par le Gouvernement est déposé à la Chambre en 1899. Mais un changement de Ministère quelques mois après, le fit oublier.

d) La loi de 1904 et ses résultats

Enfin un nouveau projet de loi déposé par le Gouvernement à l'automne 1903, devint la loi sur les Bourses de 1904.

Dans le rapport déposé sur le bureau de la Chambre par le Président de la Chambre de Commerce de Bucarest, rapporteur de cette loi, nous trouvons une image de l'état dans lequel se trouvait alors la Bourse et ce que l'on croyait nécessaire pour la ressusciter.

« ... Mais les Bourses sont sur le point de disparaître par suite de la désuétude dans laquelle elles sont tombées.

« ... La première année, après la mise en application de la loi, on vit une activité fébrile à la Bourse de Bucarest, mais observée de près, cette activité n'était que le résultat d'un jeu effréné.

« Cette institution n'était réellement qu'un jouet périlleux, mis entre les mains de quelques hommes sans expérience, qui, sans s'en rendre compte, se laissaient conduire par quelques étrangers sans scrupules ayant l'expérience des affaires de bourse.

« La situation ne pouvait pas durer sur une place aussi petite que la nôtre et le résultat inévitable se traduisit par un véritable krach qui ruina complètement beaucoup de

maisons de commerce de la capitale, et alors... on peut constater que, peu à peu, les affaires reprennent leur cours, mais en dehors de la Bourse, comme avant, et celle-ci reste une véritable fiction, ainsi qu'elle l'est encore aujourd'hui. Personne n'entre à la Bourse et le syndic dans la nécessité de faire tout de même une cote officielle, se présente tout seul à l'heure fixée pour la tenue de la Bourse et inscrit dans les registres les cours qu'il croit le plus près de la vérité d'après ce qu'il a entendu dire à droite ou à gauche en ville. Alors, pourquoi ne pas supprimer entièrement une pareille cote anormale et fausse? pourquoi maintenir cette Bourse qui, en fait, n'existe pas?

« Une de nos plus importantes institutions financières nous a donné une réponse à la première question, elle nous demande avec insistance de garder la cote même dans ces conditions, car la rente sur l'État forme la plus grande partie des effets négociés à la Bourse et l'étranger a tout intérêt à connaître les cours sur nos places par suite du crédit accordé à l'État roumain.

« La réponse à la seconde question nous la trouvons dans toute la législation et l'organisation de nos institutions publiques depuis 1881 jusqu'à nos jours.

« La Caisse des Dépôts et Consignations et, avec elle, toutes les institutions publiques ne peuvent négocier de valeur que par l'intermédiaire du syndic de la Bourse. Tous les biens des mineurs, des femmes dotales, etc., ne peuvent se négocier ou changer qu'à la Bourse et par

l'intermédiaire du même syndic. Alors comment supprimer la Bourse ?

« Et, pourtant, combien de dangers présente, pour le public, la situation actuelle. Toutes ces négociations ont comme justification une cote faite par le syndic lui-même et non pas une cote qui soit le résultat des opérations réellement négociées à la Bourse.

« La nécessité d'une Bourse normale et bien organisée est l'évidence même ; mais alors, pourquoi la Bourse est-elle tombée en cet état de désuétude ?

« Je n'hésiterai pas une seconde à dire que cette situation est due au système même et au mode d'organisation de la Bourse.

« Personne ne peut, d'après le système actuel, vendre ou acheter directement soit des effets soit des céréales... Une place aussi libre que la nôtre ne peut pas s'habituer à la tyrannie de ce monopole.

« La confiance en matière commerciale ne peut pas être ordonnée.

« Il est indiscutable que l'avantage le plus important que la Bourse doit offrir aux marchands, c'est la sûreté de l'exécution des marchés engagés ; or, pour tout différend qui en résulterait, l'exécution est repoussée très loin, car les parties doivent s'adresser à la procédure ordinaire lente et pleine d'ajournements.

« Voilà, exposées en quelques mots, les causes qui ont provoqué la disparition de fait de nos Bourses.

« La Chambre de Commerce de Bucarest demande

depuis à peu près quinze ans la modification de cet état de choses anormal.

« A son avis se sont associés les Congrès des Chambres de Commerce demandant aussi le remplacement des Bourses actuelles par des Bourses libres avec Chambres arbitrales.

« Le projet actuel, regardé en traits généraux, contient des dispositions concernant ceux auxquels l'accès de la Bourse est permis, d'autres dispositions sur la manière d'après laquelle doit se former la corporation de la Bourse, sur la façon d'après laquelle doit se constituer le Comité de la Bourse... Il est prévu que seulement ceux qui ont leur maison régulièrement inscrite au tribunal depuis au moins deux ans et qui s'occupent habituellement des opérations de Bourse peuvent faire partie de la corporation. Le projet détermine aussi quels sont les faits qui interdisent à certaines personnes l'accès des Bourses.

« Mais ce qui est surtout propre au système adopté, et ce qui fait une différence entre l'ancienne organisation et celle proposée actuellement, c'est la création de la corporation et le droit pour chaque membre de cette corporation de faire des marchés en Bourse soit seul, soit par l'intermédiaire de ses représentants.

« Ce qui surtout assure un grand avantage aux opérations de bourses régulièrement faites, c'est la création de la Chambre arbitrale pour juger les différends en matière de bourse. »

Nous sommes d'accord avec le Président de la Chambre

de Commerce de Bucarest en ce qui concerne les effets de la loi de 1881 et la situation dans laquelle se trouvait la Bourse de Bucarest au moment de la discussion de la nouvelle loi. Mais nous n'acceptons pas comme bonnes les critiques qu'il adressait à l'ancienne loi et en dehors de la question de la Chambre arbitrale, nous ne sommes pas de la même opinion que lui sur les modifications qu'il fallait faire à l'ancienne organisation.

Ce n'est pas à cause du monopole que les marchands et spéculateurs n'entraient plus à la Bourse ; la cause en était toute autre. Il fallait la chercher non seulement dans les difficultés d'un procès devant les tribunaux ordinaires, mais aussi dans l'insécurité qui régnait à la Bourse. Trop nombreux, obligés de spéculer eux-mêmes, presque tous les intermédiaires avaient passé par des moments difficiles et avaient dû s'arranger avec leurs clients ; par suite, on ne leur accordait plus confiance. La faute de tout ceci n'incombait pas seulement à la loi sur les Bourses de 1881 qui demandait un trop petit cautionnement et n'organisait pas un Syndicat, mais surtout à la Chambre de Commerce de Bucarest qui avait demandé au Ministre la nomination d'un nombre excessif d'intermédiaires. La question du monopole n'y était pour rien.

Nous avons déjà montré que la Chambre de Commerce de Bucarest avait étudié l'organisation d'une Bourse libre réglementée, par haine de ce monopole qu'elle croyait la cause de tous les maux. La Chambre de Commerce donnait comme exemple la Bourse de Vienne, oubliant que

pour nous latins, c'est chez les peuples latins qu'il fallait chercher des exemples. Il convient de ne pas oublier la Bourse de Londres, un des organismes les plus parfaits, où, cependant, de la Bourse libre on est arrivé par la force des choses au Monopole.

D'ailleurs, ce que faisait la nouvelle loi n'était pas du tout une suppression du monopole, mais bien plutôt son extension aux Membres de la corporation que la loi créait.

Il y a malheureusement chez nous quelques restes de mœurs orientales très peu avantageuses pour le développement d'une Bourse libre. Pour avoir une Bourse sérieuse et honnête, il faut choisir des intermédiaires présentant le maximum de garantie morale et matérielle et il faut leur donner, en échange, des risques énormes, qu'ils assument un monopole absolu et une grande autonomie envers les pouvoirs publics qui se conduisent le plus souvent d'après de bas intérêts politiques et non suivant l'intérêt général. Malheureusement, le législateur roumain fit juste le contraire ; par suite, les Bourses en Roumanie sont loin d'être à la hauteur du développement économique et financier du pays.

Cette soi-disant suppression de monopole qui paraissait, pour le rapporteur de la loi, destinée à faire merveille, n'eut aucun résultat. Jamais, ou presque jamais, les Membres de la Corporation ne font des affaires directement entre eux ; bien au contraire, pour avoir leurs marchés inscrits

à la cote ils s'adressent presque toujours à un intermédiaire.

Cette fameuse corporation que créait, avec combien d'illusions, la loi nouvelle est composée de tous les commerçants s'occupant habituellement d'opérations de Bourse et payant la patente de première, deuxième ou troisième catégorie, chaque commerçant doit avoir sa « firme » inscrite au Tribunal régulièrement et depuis au moins deux ans. Les Sociétés qui se trouvent dans ces conditions sont représentées par un délégué. La première liste de Membres est dressée par le bureau de la Chambre de Commerce, les inscriptions ultérieures se font par l'intermédiaire du Comité de la Bourse, avec faculté d'appel en cas de refus au Ministre du Commerce.

Les Membres de la corporation doivent se réunir en assemblée générale au moins une fois par an.

En dehors des Membres de la corporation, l'entrée de la Bourse est permise à toute personne contre paiement d'une taxe dont le montant est fixé par le Comité de la Bourse. L'entrée de la Bourse est interdite aux femmes, aux faillis non réhabilités, aux mineurs, aux interdits, aux individus pourvus d'un conseil judiciaire, à certains condamnés et aux intermédiaires destitués, pendant trois ans. Enfin, l'entrée est interdite à ceux qui ont été exclus pour ne pas avoir exécuté leurs opérations, pour s'être arrangés extra-judiciairement ou pour avoir violé la loi ou les règlements; ces exclusions sont prononcées par le Comité de la Bourse.

La loi modifie de nouveau la composition du Comité. Y doivent être représentées la corporation et les sociétés dont les actions sont cotées à la Bourse ; la loi revient aussi sur la disposition de 1886 et rétablit le deuxième représentant des intermédiaires. La corporation élit des délégués dans la proportion de 2 % de ses membres avec minimum de deux et un maximum de quatre. Le projet du Gouvernement, ainsi qu'il avait été modifié par la Chambre de Commerce de Bucarest, prévoyait un minimum de six et un maximum de vingt Membres ; heureusement la Chambre des députés modifia, malgré l'opposition du rapporteur, cette disposition. Les sociétés dont les actions étaient cotées à la Bourse devaient aussi élire deux délégués dans le Comité de la Bourse.

Nous avons déjà longuement critiqué l'augmentation du nombre des Membres de ce Comité. Il faut, dans les questions de Bourse, des décisions rapides, et cela est impossible avec un trop grand nombre de Membres. Il faudrait, pour que ce Comité fut non seulement un organisme administratif, mais surtout un organe de contrôle et de jugement entre les intermédiaires, qu'il soit composé d'un très petit nombre de Membres dont la moitié intermédiaires. Pour la question du contrôle surtout personne ne peut avoir l'expérience de ceux-ci. Malheureusement le législateur introduit dans ce Comité des délégués, des ministres, des spéculateurs, etc., et réduit le rôle des représentants, des intermédiaires à presque rien.

Comment pouvait-il contrôler les intermédiaires ce

Comité composé en majeure partie de délégués des spéculateurs sous forme de représentants de la corporation ou des sociétés? Dans quelle situation se trouvaient les spéculateurs vis-à-vis de ceux d'entre eux qui, en faisant partie du Comité, pouvaient, par suite du contrôle, apprendre des secrets que les autres n'étaient pas en mesure de connaître? Et les intermédiaires, comment pouvaient-ils sans opposition accepter le contrôle d'un spéculateur? C'est à cause de ces défauts dans l'organisation même de nos Bourses que le contrôle des intermédiaires de la part du Comité n'a jamais été possible. Et c'est là une des grandes faiblesses de notre Bourse.

Le Comité était élu pour une durée de deux ans. A la première réunion, il élisait dans son sein un Président et deux Vice-Présidents. Le Secrétaire de la Chambre de Commerce faisait fonction de secrétaire; mais, dans les cas où il ne suffisait pas, le Ministre pouvait nommer un Secrétaire spécial sur la recommandation de la Chambre de Commerce. Nous avons vu que d'après l'ancienne loi, le syndic était de droit Président de ce Comité et c'était tout naturel, car le rôle du syndic dans une Bourse doit être très grand et ses pouvoirs très étendus. Les dispositions de la nouvelle loi faisaient toujours partie du système nouveau : diminution du rôle des intermédiaires dans la conduite de la Bourse.

Le Ministre a le droit de dissoudre le Comité dans le cas où il prend des mesures contraires à la loi ou au règlement sur les Bourses. La Bourse est alors conduite par un

Comité de sept Membres, dont six choisis dans la corporation et un parmi les intermédiaires, ce dernier faisait alors fonction de syndic. Ce Comité provisoire est nommé directement par le Ministre.

Les attributions du Comité de la Bourse sont les suivantes :

Il surveille l'application des lois et règlements sur les Bourses, il fixe les jours et les heures pour la tenue de la Bourse ; il décide l'admission à la cote des effets privés et détermine la manière dont sera faite cette cote, c'est toujours lui qui surveille l'accomplissement de leur mission par les intermédiaires, qui fixe la date et la modalité de la liquidation ; de lui dépend la nomination et la révocation des fonctionnaires de la Bourse et la confirmation des fondés de pouvoir des intermédiaires ; c'est encore lui qui établit les taxes d'entrées à la Bourse, les taxes de jugement devant la Chambre arbitrale, la cotisation des sociétés dont les effets sont cotés à la Bourse, le timbre proportionnel de la Chambre de Commerce, le courtage des intermédiaires dans les limites fixées par la loi, l'indemnisation des Membres du Comité et enfin les honoraires pour constatations, expertises, etc. ; ces tarifs doivent être confirmés par le Ministre du Commerce.

Le Comité établit le budget de la Bourse et est obligé de présenter au Ministre, chaque année, un rapport sur la situation de la Bourse. Ce Comité a encore le pouvoir de juger et punir les intermédiaires et leurs fondés de pouvoir. Le Comité peut seul appliquer une amende jusqu'à

100 francs et une suspension jusqu'à trois mois. Dans les cas plus graves, il peut demander au Ministre la destitution d'un intermédiaire, mais celui-ci a le droit de présenter un mémoire pour sa défense.

Afin que la Chambre arbitrale juge toutes les opérations faites par un intermédiaire, la loi considère comme opérations de bourse tous les marchés conclus par un intermédiaire même en dehors de la Bourse.

La loi nouvelle réduit les conditions demandées pour être nommé intermédiaire et ne demande plus que l'âge de 25 ans, l'exercice des droits civils et politiques, le certificat de bonne conduite signé par dix commerçants connus et, enfin, la preuve de connaissances en matière commerciale, formule vague facile à satisfaire. En ce qui concerne le cautionnement, la loi laisse au Comité de la Bourse l'appréciation de son montant ; elle ne fixe qu'un minimum qui est de 20.000 francs pour un intermédiaire de change 10.000 francs pour ceux de marchandises et 5.000 francs pour les autres, sauf les intermédiaires de marchés pour lesquels le minimum est fixé à 1.000 francs. Quant au syndic, son cautionnement est fixé au double de celui de l'intermédiaire de la même catégorie que lui.

Vu l'importance qu'avaient déjà prises alors les opérations sur valeurs et effets sur la place de Bucarest, le cautionnement demandé par la loi aux intermédiaires de change était trop réduit ; d'autant plus que le législateur abandonnait complètement le Syndicat et ses fonds de

garantie et de prévoyance dont il parlait encore vaguement dans la loi de 1886.

Le nombre des intermédiaires devait être fixé par le Comité de la Bourse tous les trois ans, tout en respectant les droits acquis.

Les fonctions de syndic sont exercées par l'un des intermédiaires élus dans le Comité de la Bourse ; par l'intermédiaire de change, lorsqu'il y en a un de chaque catégorie, par l'un des intermédiaires de marchandises choisi par le Ministre si tous les deux sont de cette catégorie. Le syndic doit être confirmé par décret royal. Ses attributions sont les suivantes : il contribue à l'établissement de la cote, c'est lui qui négocie en Bourse pour le compte de l'Etat, des établissements publics ou d'utilité publique et sur décision du tribunal.

La nouvelle loi crée des fondés de pouvoir pour les intermédiaires ; ils sont nommés sur la proposition de l'intermédiaire au compte et sur la responsabilité duquel ils travaillent.

Nous avons déjà dit plus haut que la législation abandonna en 1904 complètement le Syndicat. Dans le projet présenté par le Gouvernement, nous trouvons encore les textes de 1886, mais à la Chambre on y renonça, sous prétexte que, dans plusieurs Bourses, il n'y avait pas suffisamment d'intermédiaires. Ce n'est pas là un argument sérieux. Ce Syndicat n'était nécessaire que dans les Bourses de valeurs ; or il n'y avait qu'une seule Bourse de cette espèce, celle de Bucarest, et là, on ne peut pas

prétendre que les intermédiaires sont trop peu nombreux. Toujours est-il que cet organisme fut laissé de côté.

La loi nouvelle admet le secret professionnel, mais seulement dans le cas où l'une des parties le demande. C'est peu, évidemment, mais au moins la loi revenait sur les malencontreuses dispositions de 1886.

Mais le législateur commet une énorme faute, car il renonce aux dispositions de 1886 sur la non application de l'exception de jeu en matière de Bourse. Cela est d'autant plus étrange qu'à ce moment même la question, après de grandes discussions, était en France définitivement tranchée dans le sens des anciennes dispositions de la loi roumaine. Le législateur revint heureusement en 1913 aux dispositions de la loi de 1886.

La loi abandonnait au règlement toutes les manipulations intérieures : liquidation, courtage, etc... Si la loi de 1881 avait fait autrement, c'est parce que, à ce moment, tout était à prévoir, la Bourse n'ayant eu antérieurement ni usages ni réglementation.

Une disposition importante était indiscutablement celle de l'article 48 ainsi conçu : « Les marchés conclus par un intermédiaire officiel font foi devant la justice, et l'on n'y peut opposer que l'inscription de faux ». Cela prouve que le législateur abandonnait complètement l'idée de l'intermédiaire exerçant une profession libre et allait vers l'intermédiaire officier ministériel comme en France, c'était là un motif de plus pour donner à ces intermédiaires des pouvoirs étendus pour la conduite de la Bourse.

Dans le même article, la loi s'occupe du cas des titres au porteur volés ou perdus ; mais les textes sont insuffisants. La loi oblige le perdant ou volé à faire une publication dans le *Moniteur officiel*, il doit indiquer la nature et désignation de l'effet et le numéro. Si le titre est négocié avant la publication, le marché est valable et l'intermédiaire déchargé de toute responsabilité à condition d'indiquer le nom du vendeur. Mais, si cette publication était déjà faite au moment où le marché a été conclu, celui-ci n'est pas opposable au perdant ou volé que l'intermédiaire doit rembourser quitte à poursuivre à son tour le vendeur.

Les effets étrangers ne peuvent être admis à a cotel qu'après autorisation du Ministre du Commerce.

De toute cette loi, la partie la plus importante est indiscutablement la création de la Chambre arbitrale de jugement et de conciliation. Cette Chambre est créée dans toutes les localités où il y a une Bourse et sa compétence s'étend à tout conflit résultant d'une opération de Bourse. D'après la loi, sont opération de bourse tout marché conclu en Bourse directement entre deux membres de la corporation et tout marché conclu en Bourse, ou en dehors de la Bourse dans laquelle intervient un intermédiaire. La compétence de la Chambre arbitrale est obligatoire et les parties ne peuvent s'y soustraire que si elles l'ont prévu par écrit au moment de la conclusion du marché.

Le mécanisme de cet organe juridique est le suivant :

L'assemblée générale de la corporation élit chaque

année dans son sein un nombre de dix à vingt membres et sur cette liste seront tirés au sort les arbitres.

La Chambre arbitrale est composé d'un Président et deux assesseurs. Le Président est invariablement le Président de la Chambre de Commerce de la localité où se trouve la Bourse ou, en cas d'empêchement de celui-ci, d'un Membre de cette Chambre, désigné par le Président. Quant aux assesseurs, ils sont tirés au sort pour chaque affaire parmi les membres élus par la corporation dont nous venons de parler. Dans les localités où quelques branches spéciales d'opérations ont une plus grande importance, cette Chambre arbitrale peut avoir plusieurs sections constituées toujours de la même manière.

Ne peuvent faire partie de la Chambre arbitrale, les Membres du Comité de la Bourse, les intermédiaires intéressés dans le procès que l'on juge et les parents des parties jusqu'au quatrième degré.

Un arbitre qui manque une séance sans motif plausible est puni d'une amende de 200 à 500 francs. Cette amende est prononcée par le Président du Comité de la Bourse.

Devant la Chambre arbitrale la procédure est sommaire.

Le demandeur présente sur papier timbré de 30 bani sa requête au Président du Comité de la Bourse. Il en montre l'objet et expose ses moyens de la soutenir ; il est obligé d'annexer sur papier libre autant de copies qu'il y a de parties en cause. En même temps le demandeur doit payer une taxe. Le montant de celle-ci (aujourd'hui 200 fr.) est fixé par le Comité et doit servir à payer les

arbitres et à subvenir aux dépenses de la Chambre arbitrale.

Le demandeur est immédiatement informé de la date du jugement, le défendeur est assigné par l'intermédiaire des organes de procédure près le juge de paix. Dans un délai de trois jours francs depuis la requête, le Président du Comité de la Bourse doit procéder au tirage au sort des assesseurs en présence des parties en cause, du Président de la Chambre de Commerce et d'un intermédiaire; le jugement doit avoir lieu au maximum huit jours après la réclamation.

Les parties dont le domicile est dans la même ville que la Bourse, doivent comparaître en personne. Celles qui habitent ailleurs peuvent être représentées par un mandataire porteur d'une procuration spéciale; celui-ci doit être choisi parmi les Membres de la Corporation.

L'affaire est jugée sur conclusions écrites, mais la Chambre peut demander des explications orales.

La Chambre est obligée d'essayer d'abord de concilier les parties et ne doit procéder au jugement que si elle n'a pas réussi.

Elle doit juger suivant les lois et règlements sur la Bourse, d'après la loi commerciale et suivant la coutume, et elle doit appliquer les principes contenus dans les lois civiles et commerciales sur le jeu de Bourse (nous avons dit qu'en 1904 l'exception de jeu était applicable en cette matière). En ce qui concerne la coutume elle n'est pas admise dans notre législation commerciale et ce fut une

grande difficulté pour nos tribunaux, car, dans les affaires de Bourse, l'usage a une grande importance.

La Chambre arbitrale doit se prononcer à la majorité des voix et immédiatement après la clôture des débats. Toute remise doit être motivée et ne doit pas dépasser quarante-huit heures.

Le jugement doit préciser tous les détails de l'exécution et, dans le cas où l'exécution n'est plus possible, le montant des dommages-intérêt ; la partie perdante est en plus condamnée au paiement de la taxe dont nous avons parlé plus haut.

Les qualités du jugement sont rédigées par le secrétaire du Comité de la Bourse faisant fonctions de greffier.

Contre ce jugement, la voie du recours est seule ouverte car la loi n'admet ni opposition, ni appel. Ce recours est porté devant la Cour d'Appel dans la circonscription de laquelle se trouve la Bourse. Le délai de recours est de cinq jours francs depuis le jugement si les parties ont été présentes, depuis la signification à domicile en cas contraire. Le recours doit être jugé au plus tard dans les cinq jours de la présentation, il passe avant tout autre procès et est jugé sur mémoires écrits et développements sommaires.

La Cour ne peut infirmer le jugement que pour violation de la loi ou pour excès de pouvoir. En cas d'infirmité la Cour juge immédiatement après du fond et cette fois-ci nulle voie de recours n'est ouverte contre cet arrêt.

Le recours n'est pas suspensif. Mais le Comité de la Bourse peut accorder une suspension, il doit alors fixer un

cautionnement en valeurs ou en argent que la partie perdante doit déposer entre ses mains.

L'exécution doit avoir lieu quarante-huit heures après le jugement si les parties ont été présentes, après la signification à domicile dans le cas contraire. Le Comité de la Bourse désigne l'intermédiaire qui doit exécuter et le délai de l'exécution. Dans le cas où le jugement condamne à des dommages-intérêts, dans le cas où il reste une différence à solder après l'exécution en nature et, enfin, pour le recouvrement des dépens, l'exécution se fait par les agents et suivant les règles de la procédure ordinaire.

Cette loi, après les modifications qu'elle a subies dans les sections de la Chambre, a été votée par celle-ci après quelque discussion dans la séance du 15 avril 1904, et par le Sénat après une très courte discussion le 19 avril 1904. Elle a été promulguée le 9 mai de la même année.

Il est curieux de remarquer que la partie la plus critiquée dans le Parlement a été justement la meilleure partie de cette loi. Celle qui avait été la plus réclamée par tous les cercles commerciaux : la création de la Chambre arbitrale. L'on a surtout contesté les connaissances juridiques des Membres de ce tribunal. Mais l'important dans de semblables questions, c'est surtout le bon sens, les connaissances pratiques des choses et des usages de la Bourse ; or, les Membres de la Corporation étaient parfaitement en mesure de connaître les usages, qui, en matière de Bourse, sont souvent plus importants que les lois. Puis, la loi prévoyant en certain cas la création de

sections spéciales enlevait beaucoup de force à ces critiques. On disait encore que les commerçants ont toujours de petits intérêts à défendre, et que ces intérêts primaient l'intérêt plus grand de la justice. Il est indiscutable que cette Chambre arbitrale est sujette à commettre des fautes, mais est-ce que les tribunaux en sont à l'abri? Le petit nombre de décisions infirmées a démontré l'injustice de ces critiques.

La réouverture de la Bourse de Bucarest avec la nouvelle organisation fut fixée au 1^{er} août 1904.

Le 30 juillet de cette année furent confirmés par le Ministre du Commerce trois intermédiaires de change, et un de marchandises. Ce nombre était évidemment plus en rapport avec les nécessités de l'époque, que les dix intermédiaires de change nommés en 1881.

Toujours en vue de cette réouverture, la Chambre de Commerce loua un local spécial pour la Bourse au coin de Strada Doamnei et de la Strada Academiei.

Dans les premières cotes de la Bourse que nous trouvons après le 1^{er} août 1904 dans le *Moniteur officiel*, il y a très peu de cours. La chose est explicable : nous avons déjà vu plus haut que l'on publiait antérieurement à tort et à travers les résultats des marchés conclus un peu partout ; maintenant, on revenait sur ce système et l'on ne publiait plus que les cours résultant de marchés réellement conclus à la Bourse. Or, comme cette Bourse n'existait plus et qu'elle commence à peine à reprendre, on n'y faisait encore que bien peu d'opérations.

Malgré tous les défauts que nous venons de montrer, la loi de 1904 a eu indiscutablement des résultats bien supérieurs à ceux obtenus par la loi de 1881. Depuis la dernière loi et jusqu'à la fermeture de la Bourse le jour où commence la grande guerre européenne, les opérations à la Bourse de Bucarest ont continué sans interruption, et si cette Bourse n'a fait que des progrès très lents, ces progrès ont été indiscutables. Ainsi nous pouvons dire que la Bourse de valeurs de Bucarest n'existe réellement que depuis 1904.

Il semble, en conséquence, qu'on puisse donner raison au rapporteur de la loi de 1904 qui prétendait que le monopole des intermédiaires seul empêchait le développement des Bourses et admettre que la suppression de ce monopole fut une réforme d'une importance capitale.

Tel n'est pourtant pas notre avis. Nous avons parlé d'autres causes beaucoup plus importantes qui n'existaient déjà plus en 1904. Ainsi, la Chambre de Commerce fut coupable de trop d'illusions en présentant dès 1881 dix intermédiaires au Ministre. Par suite de leur nombre excessif ceux-ci se trouvèrent dans l'obligation d'encourager la spéculation et de spéculer eux-mêmes pour gagner leur vie, et ce fut la source de beaucoup de désastres. Cette faute n'est pas renouvelée en 1904, le Comité de la Bourse ne présente plus au Ministre que trois intermédiaires, et, pourtant, le nombre des affaires qui se traitaient sur la place était infiniment supérieur à celui de 1881.

Dorénavant plusieurs banques s'occupent de reports ; le monopole d'une seule banque permettant aux directeurs de celles-ci de s'enrichir en créant des désastres ne se répètera plus. Puis, par le fait que la Roumanie est devenue monométaliste or, l'agio de l'or ne sera plus une cause de crises.

Enfin, le pays aura traversé l'époque des crises terribles inhérentes au commencement de son développement économique. Entre 1904 et 1914 la Roumanie n'a traversé qu'une seule grande crise : les jacqueries paysannes de 1907.

Toutes ces causes dépendant les unes de la situation économique et financière du pays, les autres de fautes commises dans la mise en application de la loi n'existent plus après 1904.

Il est indiscutable que la loi a eu sa part dans ce changement. Mais ce n'est pas la suppression du monopole des intermédiaires qui a donné le meilleur résultat malgré toutes les louanges que lui décerna le rapporteur de la loi de 1904 qui la croit une panacée.

De toute cette loi de 1904 la partie dont les résultats se sont surtout fait sentir ce fut la création de la Chambre arbitrale.

Aujourd'hui l'on est sûr d'être jugé vite, suivant les usages de la Bourse, et d'être liquidé en peu de temps, avant que des différences énormes aient rendu toute liquidation impossible et tout dédommagement illusoire.

C'est par suite de ces faits, n'ayant pour la plupart

qu'un rapport très lointain avec la loi de 1904, que les Bourses roumaines ont pu se développer après 1904 ce qu'elles n'avaient pas pu faire avant.

Au mois d'août 1907, trois ans après la mise en application de la nouvelle loi, sont confirmés de nouveau à cette Bourse les trois intermédiaires de changes et celui de marchandises, nommés en 1904.

Par suite de l'essor continu des affaires le nombre des intermédiaires de change est porté par le Comité de la Bourse à quatre en 1907 et à six en 1910 et le nombre des intermédiaires de marchandises à deux.

Pour compléter ce chiffre, un intermédiaire de change est nommé en 1908, un autre en avril 1909 à une place vacante et encore un en novembre 1910.

Le 28 mai 1911, la Chambre de Commerce de Bucarest inaugura l'hôtel qu'elle s'était fait construire au coin de la Strada Bursei et de la Strada Paris. Un local y avait été construit pour la Bourse qui emménagea la même année.

e) La loi de 1913

La loi de 1904 sur les Bourses subit des modifications en 1913 ; quelques-unes des retouches apportées sont inutiles, certaines même nuisibles. Cette loi de 1913 est la plus faible de toutes nos lois sur les Bourses.

Voici les modifications les plus importantes que l'on faisait subir à la loi de 1904 :

1° La loi n'admet plus qu'une seule Bourse de valeurs, celle de Bucarest. Ainsi l'on ne faisait que consacrer un résultat acquis. En effet, les Bourses de valeurs que l'on avait essayé de créer dans d'autres localités, avaient dû fermer leurs portes. Le Projet du Gouvernement exigeait une loi pour créer une nouvelle Bourse. Cette mesure absolument inutile et fort critiquée fut supprimée à la Chambre. La création d'une Bourse est une question d'opportunité, et la Chambre de Commerce de la localité est seule en mesure de l'apprécier. Faire intervenir ici le législateur serait perdre du temps inutilement.

2° La loi introduisait dans la corporation les agriculteurs, faisant valoir au moins 500 hectares et les viticulteurs possédant au moins 5 hectares. En même temps, la loi supprimait la question de patente pour tous les commerçants s'occupant habituellement d'opérations de Bourse.

L'introduction des agriculteurs et viticulteurs était très logique. Ils pouvaient ainsi prendre part aux jugements devant la Chambre arbitrale lorsqu'il s'agissait d'affaires de céréales ou de vins.

3° En ce qui concerne le Comité de la Bourse on portait sa durée de deux à quatre ans. On supprimait de nouveau le deuxième représentant des intermédiaires, supprimé en 1886 et rétabli en 1904.

Ces multiples changements dans la loi étaient vraiment ridicules et cette mesure fut vivement critiquée tant à la Chambre qu'au Sénat. Pour la défense de cette loi, il a été dit devant le Parlement que les intermédiaires ne pouvaient pas faire partie du Comité, puisque celui-ci a le droit de les juger et que, par suite, ils se trouvaient être juge et partie. Pourtant, à Paris les agents sont jugés par le Syndicat composé de leurs pairs et les choses vont beaucoup mieux que chez nous. Mais on pouvait encore objecter que le Comité jugeait entre intermédiaires et spéculateurs ; or, les délégués de ceux-ci formaient la majorité dans le Comité, ils étaient, par suite, juge et partie, tandis que les intermédiaires, les jours où manquait le syndic, n'avaient pas un des leurs avec l'expérience des choses de la Bourse pour les défendre.

L'on put s'apercevoir des résultats de ce changement très peu de temps après la mise en application de la nouvelle loi. A propos d'un accident arrivé à un intermédiaire, le Comité s'empressa de prendre à l'encontre des intermédiaires toute une série de mesures blessantes, et les prit d'autant plus facilement qu'il manquait dans son sein un délégué des intermédiaires ayant l'expérience nécessaire qui eut pu modérer ces mesures. Le syndic, seul intermédiaire faisant partie du Comité, était à ce moment récemment nommé et ne connaissait encore rien des affaires de la Bourse. Ces mesures ont été même suivies d'un conflit entre le Ministre et le Comité à propos de l'application du nouveau règlement.

Enfin, le législateur, continuant le système d'augmentation du Comité à chaque modification de la loi, ajoute encore deux nouveaux délégués de la corporation dont un élu par la nouvelle section de cette corporation composée d'agriculteurs et de viticulteurs. Nous ne savons pas encore où pourra s'arrêter cette augmentation, mais ce qui est curieux par dessus tout, c'est que tout le monde a le droit de vote pour la conduite de la Bourse, sauf les intermédiaires.

4° La nouvelle loi donne au Ministre la fixation du nombre des intermédiaires laissée par les anciennes lois à l'appréciation du Comité de la Bourse. Cette disposition est aussi très mauvaise, car le Comité est indiscutablement plus en mesure que le Ministre de savoir quels sont les besoins de la place et le Ministre est plutôt enclin à s'occuper d'intérêts politiques que d'intérêts commerciaux. Cette fixation devait être faite tous les quatre ans et non tous les trois ans comme avant. Ces changements de délai n'ont aucun sens, d'autant plus qu'il faut toujours respecter les droits acquis ; il aurait mieux valu dire dans la loi que les intermédiaires sont nommés à vie.

5° Le nouvel article 25 sur la nomination des intermédiaires dit :

« Les intermédiaires officiels sont nommés par Décret royal par le Ministre du Commerce, après la recommandation du Comité de la Bourse.

« La recommandation du Comité de la Bourse doit être

faite dans un délai de dix jours depuis la demande du Ministre. Passé ce délai, le Ministre peut nommer directement le titulaire. »

L'ancienne loi parlait de présentation, au lieu de recommandation et il n'y avait pas ce délai de dix jours.

A propos de changement de rédaction de la loi, il y eut une très violente discussion tant devant la Chambre que devant le Sénat. On prétendait que ces dispositions étaient destinées à laisser au Ministre l'entière liberté de ces nominations, ce qui signifiait laisser ces nominations à l'appréciation des intérêts politiques. Ces critiques ne nous paraissent pas fondées ; ces dispositions semblent plutôt résulter du mauvais système du législateur roumain. Celui-ci modifie très souvent des textes de lois sans aucune nécessité, rien que pour justifier une nouvelle loi souvent inutile elle-même.

Toujours à propos des intermédiaires, la Chambre avait modifié la loi en ce sens que le candidat devait avoir 28 ans. Cette disposition, faisant toujours partie du système dont nous avons parlé plus haut, a été modifiée par le Sénat. On est revenu au minimum de 25 ans qui se trouvait dans toutes les lois sur les Bourses depuis celle de 1881 et que nous trouvons aussi dans la loi française.

6° De toute cette loi, la partie qui a provoqué les plus violentes discussions fut la disposition de l'article 27 suivant laquelle le syndic est directement nommé par le Ministre. La nouvelle disposition était très grave. C'était

la partie la plus faible de la loi et malheureusement c'était aussi la principale raison d'être de la loi entière.

Il a été dit pour la défense de cette disposition, que l'ancien système avait donné de mauvais résultats. Quoique cela soit juste, mais explicable par la nouveauté de la Bourse et surtout par ce fait que tous les intermédiaires étant nommés de fraîche date, on pouvait difficilement faire un choix, la disposition de la nouvelle loi était beaucoup plus grave, puisqu'elle laissait la porte ouverte aux interventions politiques. Il aurait peut-être beaucoup mieux valu laisser l'élection du syndic aux intermédiaires, ceux-ci étant mieux en mesure de se connaître les uns les autres.

Ce syndic était nommé pour cinq ans. Ce changement de délai, n'ayant d'ailleurs aucun sens, peut avoir des suites très curieuses. Supposons une diminution du nombre des intermédiaires après quatre ans, c'est-à-dire en 1917. Les intermédiaires les plus récemment nommés doivent se retirer ; or, comme le syndic est parmi les plus nouveaux intermédiaires, il peut être obligé de quitter la Bourse, or suivant la loi il est syndic encore un an. Quelle serait alors sa situation ?

Cette hypothèse nous montre le peu de cas que l'on fait chez nous de l'étude d'une loi.

Ce syndic doit être à Bucarest intermédiaire de change.

7° La nouvelle loi élève le cautionnement des inter-

médiaires de change à 50.000 francs et du syndic à 100.000 francs. Ce changement est trop conforme aux opinions que nous avons émises plus haut pour que nous insistions sur ce point.

8° En même temps la loi revient pour l'exception de jeu au texte de 1886, c'est-à-dire qu'elle n'admet en aucun cas l'application de l'exception de jeu du Code civil en matière de Bourse. Ce qui est curieux, c'est que l'on ait combattu au Parlement cette disposition.

9° Nous trouvons aussi quelques modifications dans la partie concernant la Chambre arbitrale. Ainsi les listes sur lesquelles on tire au sort les assesseurs doivent être choisies par la Corporation tous les trois ans au lieu de deux ans comme avant, et la section nouvelle d'agriculteurs et de viticulteurs doit aussi élire une liste de dix membres sur laquelle on tire au sort l'un des assesseurs pour les procès où il est question de céréales ou de vins.

La loi augmente aussi à tort, croyons nous, les délais de jugement devant cette Chambre. Le tirage au sort des assesseurs doit avoir lieu huit jours après la présentation de la réclamation et le jugement douze jours après.

Les citations seront faites par les huissiers près le tribunal de la localité.

Enfin le recours s'adresse maintenant à la Cour de cassation ce qui est naturel, mais ce qui crée des ennuis aux personnes faisant des affaires avec les Bourses de province. Les délais de cassation sont aussi augmentés ; le délai de

pourvoi est porté à dix jours francs depuis le jugement si les parties ont été présentes, ou depuis la signification à domicile en cas contraire, et la cause doit être jugée au plus tard dix jours depuis le pourvoi. Les pourvois en cassation contre les jugements des Chambres arbitrales sont jugés par la troisième section de la Haute-Cour. En cas d'infirmité la cause est renvoyée devant la Cour d'appel dans le ressort de laquelle se trouve la Bourse où s'est conclu le marché.

Ainsi que nous avons pu voir, les modifications de cette nouvelle loi ne portent que sur des questions de détails, et, sauf en ce qui concerne l'exception de jeu, le besoin de cette loi ne se faisait pas trop sentir.

Cette loi a été promulguée le 11 juin 1913.

Le Ministre du Commerce, à qui incombe maintenant la fixation du nombre des intermédiaires, décida qu'il y aura dorénavant à Bucarest un nombre de huit intermédiaires de change et, pour compléter ce nombre le Ministre confirme sur la recommandation du Comité de la Bourse le 23 juillet 1913 deux nouveaux intermédiaires de change dont le signataire de ces lignes.

Nous ne pouvons pas très bien nous rendre compte des résultats de la loi de 1913, quoique les modifications aient été peu importantes ainsi que nous avons pu le voir, car à peine un an après la promulgation de la loi, le 19 juillet-1^{er} août 1914, la Bourse a été fermée par suite de la guerre européenne.

Au mois d'août 1913, un premier accident grave survint

à la Bourse de Bucarest. Le plus ancien des intermédiaires cesse ses paiements avec un passif de près de 600.000 francs. Ce chiffre est très élevé pour la place de Bucarest où le seul avoir de l'intermédiaire est le cautionnement qui vaut réellement à peu près 40.000 francs. Jusqu'ici les agents avaient toujours réussi à s'arranger pour ne pas arriver à la déclaration de faillite ; en outre, les déficits n'avaient jamais atteint ce chiffre. De sorte que par sa nouveauté et surtout par l'importance du découvert ce fait produisit un grand affolement sur la place, affolement qui se transmit au Comité et qui se traduisit par des mesures brutales et injustes prises à l'encontre des intermédiaires.

Voici les mesures que prit le Comité. Les intermédiaires devaient mettre tous leurs registres à la disposition d'un comptable nommé par le Comité qui devait le contrôler et, ce qui était beaucoup plus grave, les intermédiaires devaient montrer chaque jour à l'entrée en Bourse leur carnet au Membre du Comité qui était de semaine, et celui-ci devait signer. Cette dernière mesure était par dessus tout grave ; non seulement parce qu'elle blessait l'amour-propre des intermédiaires, car la mesure ressemblait trop aux dispositions que l'on prend contre les collégiens, mais surtout parce qu'elle supprimait tout secret et mettait ainsi les intermédiaires dans l'impossibilité de remplir leur mission. Nous avons dit que le Comité de la Bourse est, par suite d'une conception fautive de notre législateur, composé presque entièrement de spéculateurs. L'un d'entre eux avait même notoirement perdu une forte

somme dans la faillite dont nous parlons plus haut. Or, ces spéculateurs étaient mis à même de savoir, grâce au contrôle que voulait instituer le Comité, beaucoup de secrets de la place.

C'était le meilleur système pour vider la Bourse, car les autres spéculateurs ne faisant pas partie du Comité se seraient trouvés dans une situation désavantageuse et dans l'obligation de chercher des placements sur le marché libre.

Ces mesures ne pouvaient se justifier que par un affolement du Comité. Pourtant, celui-ci avait été avisé depuis longtemps de la situation de l'intermédiaire failli qui se trouvait dans une situation délicate depuis près d'un an et il n'avait rien fait pour empêcher la débâcle, alors que cela était encore possible. Pour se laver du soupçon d'imprévoyance le Comité allait passer d'un manque absolu de contrôle à l'extrême contraire.

Les intermédiaires, devant ces mesures graves, s'adressèrent au Ministre du Commerce et celui-ci, reconnaissant que le Comité avait tort, l'invita à suspendre l'application de ces mesures jusqu'à ce qu'il eut fait un nouveau règlement.

Le Ministre chargea le syndic de faire un projet de règlement, que celui-ci prépara en collaboration avec les intermédiaires. Malheureusement, ce projet subit de profondes modifications au Ministère, modifications faites par des fonctionnaires qui ne connaissaient la Bourse que par ouï

dire. Il fut publié dans le *Moniteur officiel* du 2 janvier 1914.

Ce règlement, un des meilleurs que l'on ait fait à la Bourse de Bucarest, consacrait quelques nouveautés en cette matière d'après le système de la Bourse de Paris, les intermédiaires y prenaient aussi des mesures pour ne plus se trouver en butte à des dispositions du Comité comme celles dont nous avons déjà parlé. Ces mesures rendirent furieux le Comité qui demanda au Ministre de surseoir à l'application de ce règlement et à continuer d'appliquer l'ancien règlement de 1904, ce que le Ministre refusa. Dans une nouvelle réunion le Comité décida de ne pas tenir compte du nouveau règlement, mesure étrange et en tous les cas contraire à la lettre de la loi qui crée le Comité, pour faire respecter les lois et règlements sur les Bourses et non pour les violer lui-même. Heureusement le Comité revint bientôt sur cette décision. Mais malheureusement il ne tint pas la main à l'application du nouveau règlement que l'on élude à tout moment.

En juin 1914, un nouvel accident a lieu, bien moins grave cette fois, car le déficit ne dépasse pas de beaucoup 100.000 francs.

Cet événement passe d'ailleurs inaperçu, toute l'attention de la Bourse étant tournée vers le fait autrement grave pour elle du déclanchement de la guerre européenne qui eut pour résultat la fermeture de nos Bourses.

f) Le fonctionnement actuel

C'est plutôt le fonctionnement d'hier que nous devons dire, car aujourd'hui la Bourse est fermée et malgré toutes les demandes des cercles financiers et malgré la situation neutre du pays, les pouvoirs publics, avec la complicité du Comité de la Bourse, s'entêtent à tenir la Bourse fermée.

En ce qui concerne aujourd'hui, nous ne pouvons parler que de la Bourse libre qui a lieu comme avant sur le trottoir de la Strada Lipscani, en face de la Banque nationale ; les affaires s'y traitent par l'intermédiaire des banquiers ou des remisiers. Comme il n'y a plus de Chambre arbitrale, les clients n'ont aucun intérêt à aller chez les intermédiaires, et ils y vont assez rarement. La situation de ceux-ci est donc difficile ; d'autant plus que le Comité, en fermant la Bourse, n'a pas obligé les clients ayant des reports, à payer au moins les intérêts et le courtage ainsi que cela a été fait à l'étranger. La fermeture de la Bourse est d'autant plus regrettable qu'il se fait sur la place un nombre relativement grand d'affaires, en sorte que les intermédiaires pourraient rentrer au moins dans une partie de leurs frais. Et surtout les clients ayant à leur disposition une Bourse officielle pourraient être sûrs de ne pas être trompés, ce qui n'est pas le cas dans la situation actuelle.

Le mécanisme de la Bourse de valeurs de Bucarest avant sa fermeture était le suivant :

La Bourse avait lieu dans une salle spécialement construite pour elle, dans le nouvel hôtel de la Chambre de Commerce. Cette salle est digne, toutes proportions gardées, de n'importe quelle Bourse occidentale. Au milieu de ce local de forme ovale se trouve une corbeille. L'entrée de cette corbeille n'est permise qu'aux intermédiaires, aux fonctionnaires spéciaux, au Commissaire du Gouvernement et enfin aux Membres du Comité de la Bourse de semaine. Le long des murs de cette salle se trouvent des pupitres que peuvent louer les membres de la Corporation et où ils peuvent installer des téléphones. Enfin, toujours au milieu, se trouvent deux tableaux d'affichages, l'un noir et l'autre blanc. Sur le premier sont inscrites toutes les valeurs admises à la cote et on ajoute à la craie tous les cours de marchés faits en Bourse à mesure de leur conclusion avec un minimum d'écart de 2 1/2 centimes pour les rentes et obligations et de 50 centimes pour les actions ; sur l'autre tableau sont clouées les cotes des Bourses étrangères et les affiches du syndic et du Comité.

En dehors de cette salle sont réservées pour la Bourse dans l'hôtel de la Chambre de Commerce : le vestibule de la Bourse où a lieu le marché libre des remisiers, un bureau de poste et une petite chambre pour les téléphones. Il manque complètement une chambre pour les intermédiaires.

En ce qui concerne la Chambre arbitrale, elle est située

à l'entresol dans le même hôtel. Il y a une salle des séances, une chambre de délibérations et une chambre pour les fonctionnaires.

Quant au Comité de la Bourse, il n'a pas de local spécial ; ses réunions ont lieu dans la Bibliothèque de la Chambre de Commerce.

Comme loyer pour tous ces locaux, la Chambre de Commerce émet un timbre que les intermédiaires sont obligés de mettre sur tous les bordereaux d'achat et sur toutes les lettres de vente et d'achat. Ce timbre est proportionnel, de 5 centimes par 1.000 francs de valeur effective et se paye par moitié par chaque partie. En plus de cela, la Chambre de Commerce perçoit un droit d'entrée d'un franc par personne de tous ceux des visiteurs de la Bourse dont l'entrée n'est pas gratuite. Sont admis gratuitement à la Bourse les intermédiaires et leur personnel, les Membres de la corporation et les journalistes.

Les heures de Bourse sont de 9 heures à 10 heures pour la Bourse de marchandises, de 11 heures à midi pour la Bourse de valeurs, et le marché libre des remisiers a lieu de 4 heures à 6 heures. La Bourse est fermée les dimanches et jours de fêtes légales et pendant les mois d'été le samedi.

Les opérations se font à haute voix par offres et demandes soit entre intermédiaires, soit plus souvent entre ceux-ci et le public ou les remisiers, soit entre les remisiers ou plus rarement entre les Membres de la corpora-

tion, les intermédiaires devenant alors de simples bureaux d'enregistrement.

Les intermédiaires se sont élevés contre les offres criées par les remisiers et les opérations que ceux-ci font entre eux ou avec le public, car ces cris servent trop souvent à induire le public en erreur. Le règlement de 1914 prévoyait l'obligation pour les remisiers de communiquer leurs ordres aux intermédiaires avant la Bourse, ou pendant les heures de Bourse par écrit et non par cris. Ces dispositions, malheureusement, n'ont pas pu être appliquées à cause de l'opposition des spéculateurs mêmes auxquels les cours, souvent faux, faits par ces remisiers peuvent servir.

Les cours, au fur et à mesure de la conclusion des marchés, sont transcrits sur un registre tenu par un fonctionnaire et sur le tableau noir dont nous avons parlé plus haut. A la fin de la Bourse, le syndic, avec le Membre de la Chambre de Commerce délégué dans le Comité, établissent d'après ces cours la cote officielle de la Bourse. Celle-ci est publiée dans le *Moniteur officiel*.

La cote de la Bourse de Bucarest se compose de trois parties : effets, marchandises et change. Le change étant abandonné par les intermédiaires aux banquiers, ce sont ceux-ci qui communiquent chaque jour au syndic les cours du change et celui-ci ne fait que les enregistrer.

En ce qui concerne la partie effets, la cote est divisée en huit rubriques : dans la première est indiqué le nom de l'effet, dans la deuxième la valeur nominale, mais seulement pour les actions, dans la troisième la date du paye-

ment et le montant du coupon pour les rentes et obligations et le dernier dividende pour les actions, dans la quatrième les cours de la veille s'il y en a, dans la cinquième et sixième l'offre et la demande pour les effets n'ayant pas de cours conclu ce jour-là, et enfin dans les dernières les marchés conclus dans la septième au comptant, dans la huitième à terme. Dans ces rubriques sont passés tous les cours au fur et à mesure de la conclusion des marchés de la même manière et avec le même écart que sur les tableaux d'affichage qui se trouvent dans la Bourse.

La majeure partie des opérations se font par l'intermédiaire des remisiers. Rarement un client donne ses ordres directement à l'intermédiaire.

Ces remisiers sont nommés et destitués par l'intermédiaire au bureau duquel ils sont attachés. Leur rôle devrait être d'amener le client au bureau de l'intermédiaire. En réalité, chez nous les choses se passent tout autrement. Leur rôle est presque aussi important que celui de l'intermédiaire, quoi qu'ils n'aient aucune responsabilité et qu'ils ne présentent ni les garanties morales ni les garanties matérielles que l'on demande à un intermédiaire. Mais ce qui est encore plus grave, c'est que ces remisiers sont très souvent même spéculateurs et par suite contrepartistes de leur donneur d'ordre; on n'a pu jusqu'ici prendre aucune mesure pour extirper ce mal. Toutes les fois que l'on a voulu sévir on a trouvé à côté d'eux pour les défendre les spéculateurs mêmes qui sont souvent complices de leurs actes peu honnêtes.

Les intermédiaires doivent avoir un carnet de Bourse paraphé par le Comité.

Ils doivent y noter tous les marchés conclus par leur office au fur et à mesure de leur conclusion. Ce carnet doit être à jour et doit servir comme contrôle au Comité. Mais la tenue à jour ne serait possible que dans le cas où toutes les affaires seraient faites entre intermédiaires et nous avons vu plus haut qu'il n'en est pas ainsi. Si bien qu'il arrive que les remisiers ne communiquent leurs marchés très souvent qu'après la deuxième Bourse, pour avoir le temps de spéculer ; par suite, l'intermédiaire ne connaît tous les marchés conclus par son bureau qu'avec une Bourse de retard. Ainsi, le carnet ne peut pas être à jour et le contrôle ne peut être qu'illusoire.

Les marchés à la Bourse se font au comptant et à terme.

Les opérations à terme sur rentes et obligations étaient interdites jusqu'en 1914. Le dernier règlement revient sur cette disposition. Mais de pareilles opérations n'ont jamais été faites sur ces valeurs, soit parce que le spéculateur veut courir de grands risques avec une mise minime, soit simplement parce qu'il hésite à faire une chose nouvelle.

Le même règlement prévoyait aussi les marchés à primes beaucoup moins dangereux que les marchés à terme ferme. Ce genre d'opération n'a pas tenté non plus les spéculateurs ; il est vrai qu'il est beaucoup plus compliqué et nécessite beaucoup de calculs.

Les marchés à terme n'obligent l'intermédiaire qu'après

échange de lettres. Celles-ci sont simples entre agents ; y sont marqués le nombre et la désignation des effets et le cours ; entre les intermédiaires et clients elles sont doubles, la couleur en est blanche pour les achats et bleue pour les ventes. Sur chacune de ces lettres on marque le nombre et la nomination des effets, le cours, le courtage, le montant du droit de timbre de la Chambre de Commerce et le total à payer ou à recevoir. Sur un exemplaire revêtu des timbres de Bourse, l'intermédiaire signe, le deuxième exemplaire doit être signé par le client et retourné à l'intermédiaire. Malheureusement, la plus grande partie des clients négligent ces formalités, d'où source de procès et d'ennuis. Il vaudrait mieux abandonner ce système pour la lettre simple envoyée recommandée au client. L'intermédiaire se justifiant par le reçu de la poste.

En ce qui concerne le contrôle de remisiers, voici de quelle manière il est fait : ils sont obligés d'avoir un carnet à souche paraphé par le Comité de la Bourse. Ce carnet a trois talons et s'écrit en double au moyen d'une feuille d'indigo. Sur chaque talon est imprimé le nom de l'intermédiaire auquel est attaché le remisier. Au moment où celui-ci termine un marché, il écrit sur chaque talon les indications suivantes : le nombre et le nom des effets, le cours, l'indication comptant ou terme et la date, le remisier doit signer ces talons. L'un est donné à l'acheteur, sur celui-ci le remisier inscrit le nom de cet acheteur et comme vendeur le nom de l'intermédiaire, le deuxième

talon est donné au vendeur et les inscriptions sont inverses, enfin, le troisième talon est donné à l'intermédiaire pour être inscrit sur le carnet de celui-ci ; sur ces talons sont marqués les noms de l'acheteur et du vendeur. Toutes ces indications restent sur le double et au moment où ayant fini son carnet le remisier le remet à l'intermédiaire, celui-ci peut contrôler toutes les opérations pour se rendre compte s'il n'y a pas de fraude. Mais, par suite d'une habitude de vieille date, ce contrôle ne se fait jamais et très souvent le remisier ne rend même pas le carnet à l'intermédiaire.

Les ordres des clients sont généralement verbaux. L'intermédiaire a alors l'habitude de demander un acompte. La nature de cet acompte, paiement anticipé ou nantissement, est très discutée théoriquement. En pratique, cela ne présente généralement aucune importance, il n'y a pas, à ce que nous sachions, de jurisprudence à ce sujet en Roumanie.

Le courtage que perçoit l'intermédiaire est le suivant : 1 ‰ avec un minimum de 50 centimes et un maximum de 3 francs pour les actions, et pour les rentes et obligations un demi ‰ aux particuliers et un quart ‰ aux banquiers. Pour ces derniers effets le courtage du syndic est double. Ce courtage est compté sur la valeur réelle de l'opération. Pour les reports, le courtage est le même.

Ce courtage, le même qu'à Paris, est bien trop petit pour la place de Bucarest où le nombre des opérations est beaucoup plus restreint, d'autant plus que les intermé-

diaires ont ici des risques énormes du fait que la solvabilité des spéculateurs à la Bourse est trop souvent douteuse.

La liquidation des marchés de Bourse se fait chez nous à la fin de chaque mois. Du moins, c'est ainsi qu'elle devrait se faire d'après le règlement, mais, en réalité, elle se fait dans les premiers jours du mois suivant. La liquidation à Bucarest, ainsi qu'elle est faite, sans liquidation centrale, est une des parties les plus rudes du métier d'intermédiaire. Les remisiers, suivant une ancienne habitude encore dans les usages, commencent à s'occuper des contre-opérations nécessaires pour liquider la situation des clients, à peine aux premiers jours du mois suivant, et cette pénible opération peut durer quelquefois cinq à six jours. Pendant ce temps il est impossible à l'intermédiaire de faire le tableau de liquidation, puisque celui-ci peut changer à chaque moment. Il y a pire, à cause du peu de confiance qu'inspirent encore nos intermédiaires, l'acheteur ne paie qu'en recevant les effets et le vendeur ne se dessaisit de ceux-ci que contre paiement. De sorte que le malheureux intermédiaire tourne dans un cercle vicieux.

Le règlement de 1914 voulait mettre une fin à cette situation malheureuse et prévoyait une liquidation centrale. Celle-ci devait être faite chaque mois par deux intermédiaires tirés au sort et sous la signature collective de tous les intermédiaires, on aurait facilement pu avoir les fonds de roulement nécessaires pour une liquidation facile. De plus les remisiers étaient obligés de terminer

la liquidation de leurs clients avant la fin du mois, de sorte que les tableaux de liquidation pouvaient être définitifs dans les derniers jours du mois et la liquidation eut été facilitée par là. Par malheur, cette partie du règlement reste aussi lettre-morte.

Si un client ne peut pas liquider, l'intermédiaire s'adresse au syndic et celui-ci, après affichage, vend ou achète au compte du client défaillant. Cette exécution qui devrait se faire dans les premiers jours du mois suivant, est généralement assez retardée par la manière primitive dont se fait notre liquidation.

Les reports et les déports se font très rarement à notre Bourse, peut-être parce que nos capitalistes ne se rendent pas compte de l'avantage de cette opération, peut-être plutôt par suite du manque de confiance dans nos intermédiaires. Ce manque de confiance est explicable par suite du fait que le plus ancien des intermédiaires n'a pas plus de quatre ans d'exercice et parce que les accidents ne sont pas rares.

Ce que l'on fait réellement dans nos Bourses sous le nom de reports est, en réalité, une opération hybride ; report entre le client et l'intermédiaire, gage entre celui-ci et le capitaliste. L'intermédiaire se fait ouvrir un compte courant auprès d'une banque ou d'un grand banquier à son nom ; il y met en gage pour garantir ce compte courant les effets du spéculateur qui ne veut pas ou ne peut pas liquider. Ce qui constitue le danger de ces opérations, c'est le fait que, en cas de crise, le client n'est pas obligé de

payer les intérêts qui s'accumulent à l'infini. Ce danger a été surtout ressenti dans les derniers temps depuis la fermeture de la Bourse. Par suite de l'impossibilité d'exécuter, les intérêts s'accumulent depuis plus d'un an et demi ayant depuis longtemps dépassé la marge demandée par l'intermédiaire au moment de la conclusion du marché et celui-ci se trouve à la discrétion d'un client peu scrupuleux; ces opérations faussement nommées reports, devraient être interdites aux intermédiaires.

A l'occasion de la fermeture de la Bourse, le Comité, afin d'aider la liquidation d'une situation assez difficile à cause du nombre trop grand de spéculateurs à la hausse, prit une mesure très audacieuse. Après deux ajournements, il décida, au mois de septembre 1914, de faire la liquidation de toutes les opérations engagées dans les dix-huit jours du mois de juillet pendant lesquels la Bourse avait fonctionné. Ces opérations devaient se liquider par simple compensation, c'est-à-dire que toutes les opérations étaient annulées et les parties devaient se contenter ou devaient payer une simple différence. Comme cours de compensation, on prit ceux marqués dans la cote officielle de la dernière journée de Bourse et, pour les effets n'ayant pas de cours ce jour-là, la moyenne entre l'offre et la demande, toujours d'après cette même cote.

Cette mesure complètement contraire à tous les lois et règlements sur les Bourses se justifiait par la nouveauté de la situation et par la situation difficile dans laquelle se trouvait la place. Il était impossible à ce moment de faire

une liquidation réelle ; le manque absolu de capitaux pour faire des reports aurait provoqué des exécutions multiples et la chute des cours, déjà assez accentuée par suite de la situation générale, aurait pu se changer en débâcle.

Un seul vendeur, mécontent de cette décision, s'adressa à la Chambre arbitrale, il y perdit son procès ; il fit un recours en cassation ; mais sur l'intervention du Ministre de la Justice, sollicité par le Comité de la Bourse, la Haute-Cour rejeta le pourvoi.

Nous avons déjà dit plusieurs fois, dans le cours de ce travail, qu'il n'y eut en Roumanie aucune autre Bourse de valeurs que celle de Bucarest. Nous avons hérité de la domination turque le système de centralisation à outrance, presque tout le commerce et les capitaux ont été attirés par la capitale du pays, laquelle a pris un essor considérable, laissant loin derrière elle les autres villes. C'est pour cela que lorsque la loi de 1913 ne parle que d'une seule Bourse de valeurs, celle de Bucarest elle, ne fait, nous l'avons déjà dit, que consacrer un résultat.

CONCLUSION

La Roumanie ou plutôt les principautés roumaines se sont trouvées de très bonne heure dans une situation commerciale extrêmement favorable.

Nous y trouvons dès le ^{xii}^e siècle un commerce d'exportation assez actif. Grâce à la terre féconde et aux pâturages abondants, ces régions produisent de bonne heure un blé très recherché et surtout une grande quantité de bétail que les Vénitiens, et plus tard les Génois, transportent dans les îles de la Mer Égée et même en Italie. Pour la rencontre entre producteurs et marchands, il y avait à ce moment des petites réunions locales du dimanche appelées « nedeis » ; l'organisation et la police de ces réunions appartenaient au chef local.

Mais l'essor du commerce est dû surtout à la situation géographique des principautés voisines de régions industrielles très florissantes. C'est par nos principautés que se faisait la liaison entre ces régions et c'est par elles que passaient les routes commerciales les plus fréquentées de ce temps en Orient.

De la sorte, sitôt les principautés créées, et cette création est due justement à la situation géographique, se développe, à côté du commerce d'exportation dont nous avons déjà parlé plus haut et qui devient de jour en jour plus actif, un très important commerce de transit qui atteint le faite de son développement à la fin du xv^e siècle.

Alors, les petites réunions locales ne suffisent plus et à côté d'elles nous trouvons des réunions plus importantes, marchés « targuri » hebdomadaires et grandes foires annuelles « tarmoroc » et « balciu » dont l'importance va en augmentant tous les jours et qui sont surtout d'immenses marchés de bétail ou des marchés de frontière. L'organisation et la police de ces réunions appartiennent dans les premiers temps aux autorités municipales et plus tard au prince. Nous avons malheureusement des renseignements très insuffisants là-dessus.

Cet essor commercial est malheureusement brusquement arrêté dans son développement par l'invasion des Turcs en Europe. Et la vassalité du pays résultant de la mainmise des Turcs sur les détroits va de pair avec le déclin du développement économique de la Roumanie. Puis, plus tard, lorsqu'il se forme dans le pays une bourgeoisie et une noblesse, celle-ci remplacée bientôt par les étrangers amenés par des princes étrangers eux-mêmes, un commerce intérieur commence à se développer ; ce commerce est alors stable. L'utilité des réunions en plein air devient de jour en jour plus petite. Les réunions se

concentrent alors dans les hôtelleries « hanuri » où se rencontrent clients et marchands avec les importateurs en gros. Ces « hanuri », dont l'importance va toujours grandissante, atteignent leur plus grand développement dans la première moitié du xix^e siècle.

La police se faisait ici par des fonctionnaires spéciaux du prince. Malgré l'essor prodigieux qu'avait pris leur commerce dès le xiv^e et xv^e siècle les principautés se trouvaient par suite de trois siècles de domination turque au moment d'entrer dans le xix^e siècle, siècle des valeurs mobilières, dans une situation économique et financière des plus lamentables.

D'après ce que nous pouvons savoir par la lecture des périodiques économiques et financiers de l'époque, le besoin d'une organisation officielle des Bourses s'est fait sentir en Roumanie vers 1840 et surtout dans les ports du Danube, Galatz et Braïla. Mais ce besoin devient surtout pressant au moment de l'essor financier du pays. Cet essor commence avec l'Union des Principautés (1859) et surtout avec la dynastie étrangère (1866), pour se développer très rapidement dans les dernières années du xix^e siècle et dans les premières années du xx^e (Emission de rentes, crédits ruraux ou urbains, sociétés par actions).

La première fois que le législateur roumain s'occupa des Bourses, ce fut en 1865. Mais la question n'était pas encore mûre et le projet élaboré alors resta à l'état de projet. Repris une deuxième fois en 1875, ce projet n'eut pas un meilleur sort. Mais la nécessité d'une pareille orga-

nisation était tellement grande dans nos deux grands ports du Danube, qu'il s'y créa quelques années après cette dernière date des Bourses de Commerce ; les résultats n'en furent pas brillants.

Sollicité par tous les cercles commerciaux et dans la nécessité de présenter à l'étranger des cours officiels en cas d'emprunt, le Gouvernement prépare un nouveau Projet de loi, lequel devint cette fois la « loi sur les Bourses, les intermédiaires de change et les intermédiaires de marchandises » du 1^{er} juillet 1881. On organisa alors dans les centres importants du pays des Bourses de valeurs et des Bourses de marchandises.

Mais les résultats en furent lamentables : trois Bourses ont pu se développer : une de valeurs à Bucarest et deux de marchandises à Galatz et à Braïla. La première sombra, après une spéculation effrénée d'à peu près deux ans, dans une série de krachs qui en chassèrent spéculateurs et intermédiaires, les deux autres ne firent que végéter.

Les causes en sont multiples : les fautes incombent d'abord à la loi elle-même. Dans cette période de commencement du développement économique et financier d'un pays avec de fortes crises toujours possibles, la loi demandait aux intermédiaires un trop petit cautionnement et dédaignait de s'occuper de l'organisation d'un Syndicat avec des fonds de réserve. La faute incombe aussi à la situation précaire dans laquelle se trouvait encore en ce moment, au point de vue économique et financier, la place de Bucarest, et à la Chambre de Commerce qui demanda

au Ministre la nomination d'un nombre trop grand d'intermédiaires.

Cette situation anormale ne pouvait durer. Les cercles financiers et les congrès des Chambres de Commerce demandaient continuellement la réorganisation des Bourses, l'État lui-même y avait un grand intérêt. Pourtant, une loi réorganisant les Bourses ne fut votée qu'en 1904. Les seules modifications introduites par cette loi sont : l'abolition du monopole des intermédiaires, ou plutôt l'extension de ce monopole aux Membres de la corporation, mesure inutile et pourtant présentée comme une réforme d'une importance capitale ; quoique moins vantée, l'organisation d'un tribunal jugeant d'une manière sommaire et suivant les usages de la Bourse, la Chambre arbitrale de jugements et de conciliations est la seule réforme de cette loi qui ait porté. Sur les autres points les défauts de cette loi sont les mêmes que ceux de l'ancienne loi.

Sitôt après la mise en application de la loi, les Bourses commencent à fonctionner. Celle de valeurs de Bucarest clopin-clopant, secouée de temps en temps par des accidents dûs surtout à ces grands défauts de nos lois sur les Bourses : manque d'un syndicat et impossibilité du contrôle par suite de la composition défectueuse du Comité de la Bourse. La faiblesse de cette Bourse est due aussi au rôle trop effacé que la loi donne aux intermédiaires dans sa conduite, celle-ci incombe à des fonctionnaires et à des spéculateurs, les uns n'y connaissant rien, les autres n'ayant pas toujours intérêt à ce qu'elle marche bien.

Cette loi de 1904 fut modifiée ou plutôt abîmée par une loi de 1913 qui changea quelques points de petite importance, mais qui ne fit rien pour améliorer la situation.

La Bourse de Bucarest est encore loin d'être à la hauteur de l'essor économique pris par le pays dans les derniers temps. La faute en incombe surtout au manque de préparation de notre législateur, celui-ci, au lieu d'introduire à Bucarest une organisation de Bourse suivant un modèle étranger en la modifiant peu à peu suivant les besoins, a voulu innover. Malheureusement, la Bourse de Bucarest n'avait en 1881 pas même une organisation rudimentaire, de sorte que le législateur n'a eu rien sur quoi se baser. Il aurait mieux valu traduire complètement sans aucune modification une loi étrangère, et c'est ce qu'on fit d'ailleurs, mais d'une manière gauche et imparfaite, et c'est à Paris qu'il fallait chercher l'exemple ; quitte à modifier ensuite, après une expérience prolongée, ce qui n'aurait pas pu s'acclimater.

Il faut encore même aujourd'hui changer complètement le système et refaire la Bourse du commencement à la fin, pour en faire un organisme vivant.

Il faut, à tout prix, créer un Syndicat sur le modèle de celui de Paris qui a donné de très bons résultats et l'on peut même demander aux intermédiaires un assez petit cautionnement, à condition de créer un fonds syndical assez élevé. Alors les accidents qui sont déjà arrivés ne se répéteraient pas ; les clients pourraient avoir dans ces intermédiaires une confiance illimitée qu'ils n'ont pas

aujourd'hui. Les intermédiaires se surveilleraient l'un l'autre pour défendre ce fonds syndical appartenant à tous.

Il faudrait donner à ce Syndicat une autonomie aussi large que possible dans la conduite de la Bourse, car les intermédiaires sont plus que tous les autres intéressés à ce que les choses aillent bien, puis, par suite de cette autonomie, la position d'intermédiaire serait beaucoup plus recherchée qu'elle ne l'est aujourd'hui.

La présentation des intermédiaires à la nomination du Ministre devrait se faire par les intermédiaires en exercice car, ceux-ci, pour défendre le fonds syndical, auront intérêt à choisir le meilleur parmi les candidats ; le syndic devrait être aussi élu par les intermédiaires, car, ceux-ci sont mieux en mesure de se connaître l'un l'autre.

Enfin, grâce au Syndicat, l'on pourrait avoir une liquidation centrale et l'on éviterait cette chose pénible qu'est la liquidation ainsi qu'elle se fait à notre Bourse.

Il faudrait aussi réduire le nombre des intermédiaires encore trop grand aujourd'hui.

En ce qui concerne le Comité, le mieux serait de le supprimer entièrement. La partie administrative incomberait à la Chambre de Commerce et le reste au Syndicat.

Ainsi qu'il est constitué aujourd'hui, avec un nombre beaucoup trop grand de membres, donc peu maniable, composé de fonctionnaires, directeurs de banques et spéculateurs, les uns connaissant la Bourse seulement par ouï dire, les autres n'ayant pas toujours intérêt à ce que les choses aillent correctement, avec les droits trop étendus

que lui donne la loi et la tutelle qu'il s'est arrogée sur les intermédiaires, le Comité n'a jamais servi à améliorer la Bourse, mais, au contraire, à dégoûter les meilleurs parmi les intermédiaires. Chatouilleux sur les choses les plus insignifiantes, se désintéressant, au contraire, des choses plus importantes, le Comité a réussi tout au plus à arriver à des conflits avec les intermédiaires et même avec le Ministre.

Il est probable que sans le Comité, la situation d'aujourd'hui n'existerait pas. Quoique les Bourses soient ouvertes dans quelques-uns des pays qui sont en guerre, quoique la Roumanie soit en état de neutralité et, malgré les demandes réitérées des cercles commerciaux, notre Bourse reste fermée. Pourtant les opérations se font et assez nombreuses même et le capitaliste se trouve à la merci des courtiers libres sans scrupules, sans garanties morales ni matérielles et le plus souvent ne sachant pas le cours réel des papiers, il se fait gruger. En échange, les intermédiaires se trouvent, avec des frais généraux, avec des intérêts qui s'accumulent à l'infini et qu'ils ne peuvent pas encaisser, dans une situation des plus difficiles.

Enfin, une dernière question qu'il faut absolument reviser : c'est celle des remisiers. Il faudrait empêcher des gens trop souvent sans scrupules d'avoir l'importance qu'ils ont malheureusement à notre Bourse, où leur rôle est presque aussi important que celui des intermédiaires sans qu'ils aient ni risques ni responsabilité.

TABLE DES MATIÈRES

	PAGES
BIBLIOGRAPHIE	4
INTRODUCTION	3
PREMIÈRE PARTIE	7
DEUXIÈME PARTIE	59
<i>a)</i> LES BOURSES AVANT 1881	59
<i>b)</i> LA LOI DE 1881	77
<i>c)</i> LES RÉSULTATS DE CETTE LOI	90
<i>d)</i> LA LOI DE 1904 ET SES RÉSULTATS	113
<i>e)</i> LA LOI DE 1913	134
<i>f)</i> LE FONCTIONNEMENT ACTUEL	145
CONCLUSION	157

Paris, 18 février 1916.

Vu :

Le Président de la thèse,
CH. LYON-CAEN.

Vu :

Le Doyen,
F. LARNAUDE.

Vu et permis d'imprimer :

Le vice-Recteur de l'Académie de Paris,
L. LIARD.

ANGERS, IMP. J. SIRAUDEAU. — 16-1272
